

Τ.Ε.Ι. ΗΠΕΙΡΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ
ΑΘΗΝΩΝ

ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗΣ ΦΙΛΙΠ. ΠΡΑΣΣΑ
ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑΣ ΤΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ Σ.Δ.Ο.
Τ.Ε.Ι. ΗΠΕΙΡΟΥ
ΒΟΛΟΣ 2004
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : Α. ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ



ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Χρηματιστήριο είναι ο τόπος όπου γίνονταν αγοραπωλησίες αξιών ή αντικειμένων, των οποίων οι τιμές διαμορφώνονταν σύμφωνα με τους κανόνες της προσφοράς και της ζήτησης.

Τα σημερινά χρηματιστήρια έχουν τις ρίζες τους στις οργανωμένες αγορές της αρχαιότητας, όπου οι έμποροι συγκεντρώνονταν για να αγοράσουν και να πουλήσουν εμπορεύματα και στην Ελλάδα ονομάζονταν *Αγοραί* ή *Εμπορία*. Αργότερα στην Ρώμη τέτοιου είδους συναλλαγές γίνονταν στις *Collegiae Mercatorum* και στο Μεσαίωνα στις εμποροπανηγύρεις. Με το πέρασμα των χρόνων, καθώς αυξάνονταν ο αριθμός των εμπορευμάτων δημιουργήθηκαν μόνιμες εμπορικές εκθέσεις χωρίς τα αντικείμενα συναλλαγής να είναι παρόντα. Πολύ αργότερα εμφανίστηκαν στο εμπόριο τα διάφορα χαρτιά και έγινε μεγαλύτερη η ανάγκη οι συναλλασσόμενοι να συναντώνται σε συγκεκριμένο τόπο και χρόνο καθημερινά. Από την άλλη πλευρά το πλήθος των πραγμάτων, που διαπραγματεύονταν οι ενδιαφερόμενοι, ήταν μεγάλο και έτσι τα χρηματιστήρια χωρίστηκαν σε κατηγορίες ανάλογα με το αντικείμενό τους. Το πρώτο χρηματιστήριο, με τη σημερινή έννοια, άρχισε να λειτουργεί στα μέσα του 15^{ου} αιώνα και ήταν της Αμβέρσας. Είχε μικτό χαρακτήρα, δηλαδή ήταν χρηματιστήριο αξιών και εμπορευμάτων. Στην Ελλάδα ιδρύθηκε το πρώτο χρηματιστήριο στον Πειραιά στις 22/3/1875, το οποίο δεν λειτούργησε ποτέ και ένα χρόνο μετά στις 30/9/1876 το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Κεφάλαιο 6°**Η περίοδος 1953 – 1974**

6.1	Η επίτευξη της οικονομικής ανάπτυξης.....	50
6.2	Η σύνδεση με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα	52
6.3	Η περίοδος 1967 – 1973.....	52
6.4	Χρηματιστηριακές εξελίξεις περιόδου 1953 – 1974.....	53
6.5	Η περίοδος 1957 – 1966.....	54
6.6	Η περίοδος 1967 – 1973.....	55

Κεφάλαιο 7°**Η περίοδος 1974 – 1996**

7.1	Η περίοδος στασιμοπληθωρισμού.....	60
7.2	Χρηματιστηριακές εξελίξεις περιόδου 1974 – 1980.....	63
7.3	Η περίοδος 1980 – 1985.....	65
7.4	Τα μέτρα «Σταθεροποίησης της Οικονομίας» και η άνοδος του 1987.....	66
7.5	Η άνοδος του 1990.....	69
7.6	Η περίοδος 1993 – 1996.....	71

Κεφάλαιο 8°**Η περίοδος 1997 – 2000**

8.1	Η αρχή ενός νέου «κύκλου».....	81
-----	--------------------------------	----



ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα χρηματιστήρια ως θεσμός, εμφανίστηκαν στις βιομηχανικές χώρες της Δύσης, από τα τέλη του 18^{ου} έως τα τέλη του 19^{ου} αιώνα. Η ίδρυση των Χρηματιστηρίων ήρθε να καλύψει το πρόβλημα εξεύρεσης κεφαλαίων για την χρηματοδότηση των επενδύσεων στον τομέα της βιομηχανίας και των υποδομών.

Ο θεσμός των Αωνύμων Εταιριών εμφανίστηκε στην Ελλάδα από τους ομογενείς που έως τότε ζούσαν στην Κεντρική Ευρώπη και την Κωνσταντινούπολη. Η σταδιακή δημιουργία των Αωνύμων Εταιριών και την Ελλάδα, στα μέσα του 19^{ου} αιώνα, αλλά και η πρακτική του δανεισμού, που ακολούθησε το νεοσύστατο ελληνικό κράτος για την κάλυψη των αναγκών του δημιούργησε την ανάγκη εξεύρεσης ενός μέρους, όπου οι μετοχικοί ή ομολογιακοί τίτλοι θα συναλλάσσονταν.

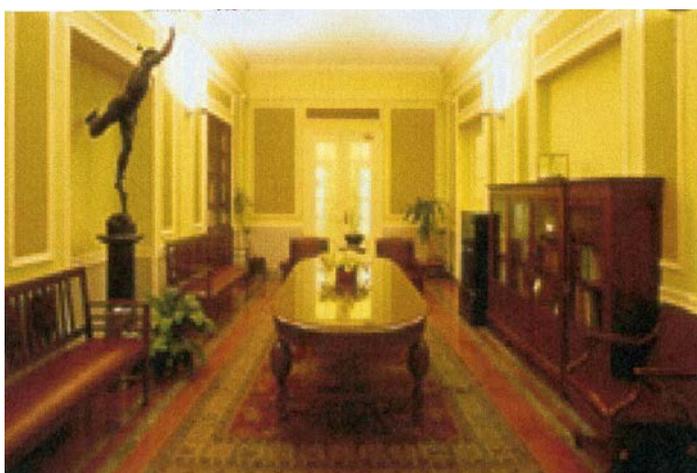
Αρχικά, η κάλυψη της ανάγκης αυτής θα γινόταν με ανεπίσημο τρόπο σε διάφορες λέσχες ή καφενεία, όπου συγκεντρώνονταν ο μικρός αριθμός των επενδυτών της εποχής εκείνης. Το φαινόμενο αυτό πήρε μεγάλη έκταση στις αρχές της δεκαετίας του 1870, λόγω της μεγάλης διασποράς που επιτεύχθηκε στις μετοχές της εταιρίας των μεταλλείων του Λαυρίου.

Η μεγάλη έκταση που πήρε το ζήτημα της διαπραγμάτευσης των μετοχών των μεταλλείων του Λαυρίου δημιούργησε τους πρώτους προβληματισμούς για την ανάγκη δημιουργίας ενός «επίσημου» Χρηματιστηρίου στο οποίο θα συναλλάσσονταν οι μετοχές των Αωνύμων Εταιριών.

Η ανάγκη για την σύσταση χρηματιστηρίου στην Αθήνα, επισημαίνεται σε άρθρο της εφημερίδας «Αλήθεια», μια από τις εγκυρότερες εφημερίδες της εποχής, στις 4 Απριλίου 1872:

«Σήμερον δε εκυρίευσεν τον τόπον η μεταλλομανία. Εταιρίαί πανταχού ιδρύονται και αι υπερτιμήσεις των τε μετοχών και των λοιπών χρεογράφων κατέστησαν επαισθητήν την έλλειψιν Χρηματιστηρίου παρ' ημίν».

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μέσα στα 130 χρόνια της λειτουργίας του, διέγραψε τη δική του πορεία και κατέγραψε τη δική ιστορία. Ως το μέρος στο οποίο απεικονίζεται ο «σφυγμός» της κοινωνίας και η συνισταμένη των οικονομικών, κοινωνικών και πολιτικών εξελίξεων, η ιστορία ανάπτυξης του χρηματιστηρίου, υπήρξε παράλληλη της ιστορίας ανάπτυξης του ελληνικού κράτους, της ελληνικής κοινωνίας και της ελληνικής οικονομίας.



Κεφάλαιο 1^ο

Η περίοδος 1870-1876

1.1 Ερμούπολη και Πειραιάς

Λόγος για την ίδρυση ελληνικού χρηματιστηρίου γίνεται για πρώτη φορά στην Ερμούπολη της Σύρου και κατόπιν στον Πειραιά. Σ' αυτές τις πόλεις λιμάνια, που –πρώτα η Ερμούπολη και μετά ο Πειραιάς- γνωρίζουν σημαντικές στιγμές ως ναυτιλιακά και εμπορικά κέντρα, κάνει τα πρώτα της βήματα η χρηματιστηριακή ιδέα.

Στην Ερμούπολη εκδίδεται εκείνα τα χρόνια η εφημερίδα «Χρηματιστήριο». Σε επιστολή, που δημοσιεύεται στις 21 Ιανουαρίου 1864, εκφράζεται η απορία «πώς δεν συνεννοούνται οι Συριοί δια τον σχηματισμόν ομοίων εν Αθήναις, Πάτραις, και Πειραιεί». Ένα χρόνο μετά ο διευθυντής της εφημερίδας Καλαποδόπουλος επισημαίνει σε άρθρο του ότι είναι ανάγκη να συσταθούν στην Ελλάδα χρηματιστήρια, ιδίως σε Αθήνα, Κέρκυρα, Σύρο και Πάτρα. Η αλήθεια είναι ότι στην Ερμούπολη το χρηματιστηριακό ενδιαφέρον δικαιολογείται, διότι υπάρχει αξιόλογη για την εποχή κίνηση με συναλλαγές σε ξένα νομίσματα, οι τιμές των οποίων διαμορφώνονται με ελεύθερες διαπραγματεύσεις. Χρηματιστήριο όμως δεν δημιουργείται.

Αργότερα καθώς η Ερμούπολη άρχιζε να παρακμάζει, η σκυτάλη της πρώτης εμπορικής πόλης πέρασε στον Πειραιά. Τον Νοέμβριο του 1868 το δημοτικό συμβούλιο αποφασίζει την ίδρυση του χρηματιστηρίου. Όμως στις 18 Ιανουαρίου 1869 με Β. Διάταγμα δεν συνίσταται χρηματιστήριο, αλλά εγκρίνεται η απόφαση για την ανέγερση κτιρίου, όπου θα λειτουργήσει το χρηματιστήριο που θα συσταθεί.

Κάποια συναλλακτική κίνηση είχε αρχίσει από το 1870 στο καφενείο «Ωραία Ελλάδα». Με την πάροδο του χρόνου η Λέσχη πάνω από το καφενείο «Ωραία Ελλάδα» μετατράπηκε σε Μετοχοπρατήριο σύμφωνα με τον Τρ. Ευαγγελίδη, που της έδωσε αυτήν την ονομασία. Έτσι άρχισε να λειτουργεί ένα ανεπίσημο χρηματιστήριο το οποίο είχε ως έμβλημα τον



Φτερωτό Ερμή, απ' όπου εμπνεύστηκε και το έμβλημά του και το επίσημο ποια χρηματιστήριο. Αυτό είναι το πρώτο χρηματιστήριο που ιδρύεται στην Ελλάδα. Το σχετικό Β. Διάταγμα έχει ημερομηνία 22 Μαρτίου 1875. Αξίζει να αναφερθεί ότι οι ενδιαφερόμενοι βιάστηκαν να κάνουν τα εγκαίνια αυτού του «ανενεργού» χρηματιστηρίου στις 9 Φεβρουαρίου. Όπως γράφτηκε και στο φυλλάδιο του Δήμου Πειραιά:

«Από το μεσημέρι της 9^{ης} Φεβρουαρίου 1875, πλήθος λαού συγκεντρωνόταν κοντά στη στήλη με την προτομή του Θεμιστοκλή. Στις 3 μ.μ. η μεγάλη αίθουσα του χρηματιστηριακού μεγάρου Πειραιά ήταν πλήρης. Άρχισε δε η τελετή, διευθύνοντας του Δημάρχου Τρ. Μουτζόπουλου».

Όμως στις 13 Ιανουαρίου του 1880 το χρηματιστήριο εγκαινιάζεται για δεύτερη φορά, προφανώς επειδή κανείς δεν ήθελε να παραδεχτεί το πρόωρο της ίδρυσης του. Στην πορεία της ιστορίας το χρηματιστήριο αλλάζει ονομασία το λεγόμενο *Δημαρχείον*. Στην πειραιϊκή ιστορία θα μείνει όμως με το όνομα : Το Ρολόι.



Το πρώτο ελληνικό χρηματιστήριο (Πειραιάς – Το Ρολόι)

1.2 Κατάσταση του ελληνικού κράτους

Κάθε αναφορά στην Ελλάδα την περίοδο 1870-1876, παραπέμπει σε μία χώρα σχετικά νεοσύστατη, με χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης, χωρίς υποδομές, με δυσχερή δημόσια οικονομικά, σε μια χρονική περίοδο, κατά την οποία η ευρύτερη περιοχή της βαλκανικής χερσονήσου διένυε μια φάση εθνικιστικών εξάρσεων.

Τα σύνορα του ελληνικού κράτους εξακολουθούσαν να προσδιορίζονται από το Πρωτόκολλο του Λονδίνου(1830), όπως συμπληρώθηκε μετά την ενσωμάτωση των Επτανήσων στο ελληνικό κράτος (1864). Σύμφωνα με την απογραφή του 1871, ο πληθυσμός του ελληνικού κράτους ανερχόταν σε 1.457.894 κατοίκους. Στην πόλη της Αθήνας κατοικούσαν περίπου 50.000 άτομα.



Τα σύνορα του ελληνικού κράτους

Κατά την περίοδο αυτή, βασιλεύει ο Γεώργιος ο Α΄, ενώ οι κυβερνήσεις εναλλάσσονταν η μια μετά την άλλη. Επρόκειτο για μία φάση, όπου η πολιτική κατάσταση της χώρας ήταν αρκετά «ταραχώδης» και οι κυβερνητικές μεταβολές αποτελούσαν ένα συχνότατο φαινόμενο.

Τα κύρια χαρακτηριστικά της πολιτικής που ακολουθήθηκε από τις κυβερνήσεις της περιόδου 1870-1876 αφορούσαν στην προσπάθεια να τεθούν βάσεις της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και στην χάραξη μιας σταθερής εξωτερικής πολιτικής, ιδίως στις σχέσεις της Ελλάδας με τις Μεγάλες Δυνάμεις, τους Βαλκανικούς λαούς και την Τουρκία.

Κατά την περίοδο αυτή, η ελληνική οικονομία στηριζόταν κυρίως στον αγροτικό τομέα ενώ ο τομέας της βιομηχανίας ήταν σχεδόν ανύπαρκτος. Ο κύριος άξονας της οικονομικής πολιτικής αυτής της περιόδου βασίστηκε σε δύο παραμέτρους:

- Στην αγροτική μεταρρύθμιση του 1871,
- Στην ενίσχυση της ανάπτυξης βασικών υποδομών της χώρας.

Κατά την διάρκεια των ετών 1870-1876, έγιναν συστηματικές προσπάθειες για την ανάπτυξη της βιομηχανίας, οι οποίες ενισχύθηκαν

από την «φιλική» για την βιομηχανική πολιτική των κυβερνήσεων Κουμουνδούρου. Συγχρόνως τα σοβαρά προβλήματα που εμφανέστατα αντιμετώπιζε η Οθωμανική Αυτοκρατορία, ευνόησαν την συγκέντρωση κεφαλαίων στην Ελλάδα.

Κατά την περίοδο 1868-1878 ιδρύθηκε ένας μεγάλος αριθμός εργοστασίων, τα οποία στην φάση αυτή, ήταν μικρής δυναμικότητας. Παρά την ανάπτυξη των εξαγωγών, το εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδας, σε όλη την δεκαετία του 1870 υπήρξε ελλειμματικό. Τα αγροτικά προϊόντα κυριαρχούσαν και στο σκέλος των εισαγωγών. Η ελληνική οικονομία της εποχής εκείνης ήταν μια υποανάπτυκτη αγροτική οικονομία.

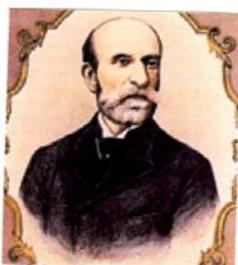
1.3 Το Λαυρεωτικό Ζήτημα επί κυβερνήσεως Κουμουνδούρου και οι αλλαγές

Ένα φλέγον ζήτημα προέκυψε από το 1871 το οποίο έμελλε να προκαλέσει πολλά προβλήματα στον πολιτικό βίο της χώρας. Επρόκειτο για ένα θέμα των «σκωριών» και των «εκβολάδων» των αρχαίων μεταλλείων του Λαυρίου. Η οικειοποίηση από τους ξένους των σκωριών και των εκβολάδων του Λαυρίου, με ζημιά της ελληνικής οικονομίας, ξεσήκωσε θύελλα διαμαρτυριών στην Αθήνα. Ο Κουμουνδούρος υπέβαλε αίτηση να του παραχωρηθεί το μεταλλείο της Σίφνου.



Ο Πρωθυπουργός Αλέξανδρος Κουμουνδούρος

Το Μάιο του 1871, ο αναβρασμός είχε φτάσει σε τέτοιο σημείο, ώστε η κυβέρνηση Κουμουνδούρου αναγκάστηκε να υποβάλλει νομοσχέδιο, βάσει του οποίου οι λαυρεωτικές εκβολάδες δεν παραχωρούνται πλέον. Το όλο θέμα εξελίχθηκε από εσφαλμένους χειρισμούς σε μείζον εθνικό ζήτημα. Οι κυβερνήσεις της Ιταλίας και της Γαλλίας αμφισβήτησαν το νέο νόμο και ασκήθηκαν εντονότερες διπλωματικές πιέσεις. Μάλιστα ήταν τόση η αναστάτωση που προκλήθηκε ώστε ανατράπηκε η κυβέρνηση Κουμουνδούρου, και ήρθε στην εξουσία ο Δεληγιώργης. Η νέα κυβέρνηση παρείχε το δικαίωμα στην εταιρία να καταφύγει στα ελληνικά δικαστήρια αλλά οι προστάτιδες δυνάμεις δεν ήθελαν να ακούσουν καμία συζήτηση γύρω από το θέμα, απειλώντας έμμεσα να στραφούν κατά της Ελλάδος. Η λύση του ζητήματος βρέθηκε στο πρόσωπο του Αντρέα Συγγρού (διαχειριστής τράπεζας Κωνσταντινουπόλεως).



Ανδρέας Συγγρός – Επικεφαλής Ελλήνων Κεφαλαιούχων

Αυτός ανέλαβε όλα τα δικαιώματα της εταιρίας του Λαυρίου ιδρύοντας συνεταιρικά με τον Σερπιέρη και νέα Μεταλλευτική Εταιρία Λαυρίου. Βέβαια την πρωτοβουλία αυτήν την πήρε κατόπιν πιέσεων και συντονισμένων παρακλήσεων που του ασκήθηκαν από κυβερνητικούς παράγοντες προκειμένου να δοθεί λύση στο αδιέξοδο. Η νέα εταιρία δεν ήταν άσχετη με την παλιά. Εξέδωσε παράλληλα μετοχές αξίας 200 δραχ. Η όλη μετατροπή της επιχείρησης στήθηκε με τόσο αριστοτεχνικό τρόπο με αποτέλεσμα να εξαπατηθεί τμήμα του λαού που διέθετε αποταμιεύσεις.

Φήμες κυκλοφόρησαν ότι η εταιρία θα μετατρέψει το Λαύριο σε νέα «Καλιφόρνια».



Εργάτες των μεταλλείων του Λαυρίου

Στην παγίδα έπεσαν εύκολα όλοι. Εξαιτίας της απότομης ζήτησης οι τιμές των μετοχών εκτινάχθηκαν στην τιμή των 310 δραχ. Μετά από λίγο καιρό, όταν αποδείχθηκε πόσο φρούδες ήταν οι ελπίδες των αγοραστών αλλά και το μέγεθος της καταστροφής που είχαν υποστεί 5.000 ελληνικά νοικοκυριά της εποχής, δεν υπήρχαν παρά μόνο θύματα. Το σκάνδαλο στοίχισε την εναλλαγή έξι πρωθυπουργών στην κυβέρνηση. Η εταιρία

Λαυρίου οδηγήθηκε σε χρεοκοπία. Ωστόσο όλοι τώρα άρχισαν δριμύτατες επιθέσεις κατά της κυβέρνησης. Ο πρωθυπουργός Δεληγιώργης, κατά την έκφραση του ιστορικού Κυριακίδη «κατεμαυρώθη δια παντός από το πυκνόν νέφος εισβολής εξεγειρόμενον από των εργοστάσιων του Λαυρίου, το οποίον επεκάθησεν επί της τέως γλώσσης δημοτικότητας».

Οι μετοχές του Λαυρίου προκάλεσαν το πρώτο μεγάλο χρηματιστηριακό σκάνδαλο στην Ελλάδα πριν ακόμη ιδρυθεί το επίσημο χρηματιστήριο.



*Ιταλός επιχειρηματίας Serpieri,
ο αρχηγός - ιδρυτής της μεταλλουργίας του
Λαυρίου*

1.4 Η ίδρυση του Επίσημου Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

Η ίδρυση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, υπήρξε σταθμός της οικονομίας του έθνους. Παράλληλα, από την σύσταση του έως και σήμερα, προσαρμόστηκε με σχετική ευελιξία στα διεθνή πρότυπα και τις χρηματοοικονομικές αναλήψεις των εποχών. Από το 1873 ο πρωθυπουργός Ε. Δεληγιώργης μελετούσε την ίδρυση του χρηματιστηρίου. Η ιστορία της ίδρυσης του αρχίζει στις 30 Σεπτεμβρίου 1876, όταν επί κυβερνήσεως Αλέξανδρου Κουμουνδούρου δόθηκε η κυβερνητική έγκριση για την σύσταση του.

1.5 Το χρονικό συστάσεως – Ο κανονισμός λειτουργίας

Ο πρώτος εσωτερικός κανονισμός λειτουργίας του χρηματιστηρίου δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, στο φύλλο της 12^{ης} Νοεμβρίου 1876. Προέβλεπε την επιλογή Επιτροπή Διοίκησης από τα μέλη του χρηματιστηρίου μέσα σε διάστημα τριών μηνών. Ανέθετε δε, προσωρινά καθήκοντα σε πενταμελή Επιτροπή που οριζόταν από τον νομάρχη Αττικής. Ακόμα όριζε ότι το χρηματιστήριο θα συντηρούνταν με ετήσιες εισφορές των μελών του.

Από τις 13 Δεκεμβρίου 1879 ίσχυε ο νέος κανονισμός λειτουργίας. Ο πρώτος έμεινε «νεκρό γράμμα» και δεν έτυχε πρακτικής εφαρμογής.

Στις 11 Ιανουαρίου 1880 η προσωρινή Επιτροπή δημοσίευσε στην εφημερίδα «Παλιγγενεσία» πρόσκληση, με την οποία καλούνται τα μέλη να προσέλθουν στο κατάστημα της Τράπεζας Βιομηχανίας Πίστεως για την εκλογή Επιτροπής του χρηματιστηρίου. Στις εκλογές εκείνες, πρώτος πρόεδρος του Χρηματιστηρίου εκλέχθηκε ο κ. Ιωάννης Δούμας (Διευθυντής της Πιστωτικής Τράπεζας).

Τον Απρίλιο του 1880, δημοσιεύθηκε ανακοίνωση που ενημέρωνε ότι η ημερομηνία ενάρξεως των εργασιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ορίστηκε η 2^α Μαΐου 1880 έως τις 5μ.μ. καθημερινά εκτός από τις Κυριακές και τις γιορτές.

Η «Παλιγγενεσία» αναφέρει:

«Σήμερα την 3^{ην} μ.μ. ώραν γεννήσονται τα εγκαίνια του νέου Χρηματιστηρίου Αθηνών, εν τη μεγάλη οικία του Μελά, δι' αγιασμού τελεσθησομένου υπό του Αρχιεπίσκοπου Μαντινείας κ Θεοκλήτου Βίμπου, παρουσία του Υπουργού των Εσωτερικών του Νομάρχου Αττικής, του Δημάρχου Αθηνών, της Επιτροπής του χρηματιστηρίου και των μελών αυτού. Την 4^{ην} ώραν άρχονται αι εργασίαι του χρηματιστηρίου».

1.6 Στέγαση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

Η αναζήτηση στέγης για το χρηματιστήριο απασχόλησε ακόμα και τον Τύπο. «Στο απέναντι του ζαχαροπλαστείου Σόλωνος οικόπεδον αγορασθέν υπό του Αρ. Ξένου αντί 300.000 δρχ. πρόκειται να ανεγερθεί μέγα κτίριον, όπερ θέλει χρησιμεύσει ως Χρηματιστήριο».

«Αλήθεια» 25/8/1873

Για την ανέγερση του προβλέφθηκε δαπάνη 1.200.000 δρχ. Αρχικά το Χρηματιστήριο Αθηνών εγκαταστάθηκε στην μεγάλη οικία του Βασιλείου Μελά, στο χώρο που μέχρι τότε λειτουργούσε το Κεντρικό Ταχυδρομείο.



Το Μέγαρο Μελά – Η πρώτη στέγη του χρηματιστηρίου

Στο ιστορικό αυτό μέγαρο στεγάσθηκε ως τα τέλη Σεπτεμβρίου 1881. Στην συνέχεια μεταφέρθηκε στην οικία Αργυροπούλου, και παραμένει μέχρι και το 1885. Στις αρχές του 1885, εγκαταστάθηκε σε

κτίριο επί της οδού Σοφοκλέους 11 το οποίο είχε ανεγερθεί από την Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία «Ο Ερμής». Τα εγκαίνια της τρίτης κατά σειρά στέγης έγιναν με κάθε επισημότητα στις 17 Μαρτίου 1885. Στο κτίριο αυτό παρέμεινε έως και τον Οκτώβριο του 1891. Η διάλυση της Εταιρείας «Ο Ερμής» ανάγκασε το χρηματιστήριο να αναζητήσει άλλη στέγη την τέταρτη κατά σειρά. Από την 1^η Νοεμβρίου 1891, το χρηματιστήριο στεγάσθηκε σε κτίριο στην οδό Πεσμαζόγλου 1.



Το κτίριο της οδού Πεσμαζόγλου όπου στεγάστηκε το χρηματιστήριο

Την μικρή αίθουσα του Χρηματιστηρίου κοσμούσε ένα ορείχαλκο άγαλμα του Ερμή. Μετά από πολλές διαδικασίες το 1920 εκδόθηκε το Βασιλικό Διάταγμα που επέτρεπε να διαθέτει η περιουσία του χρηματιστηρίου για την αγορά ακίνητου προς την ίδρυση μεγάρου του χρηματιστηρίου. Η εξεύρεση κατάλληλης στέγης έγινε επιτακτική κατά το 1923 λόγω των πολλών διορισμών και της αύξησης των μελών. Πέντε χρόνια προσπαθούσαν να βρουν λύση για το θέμα, αλλά όλα ματαιώνονταν, λόγω οικονομικών δυσχερειών. Μέχρι που τελικά επιτεύχθηκε η συμφωνία με την Εθνική Τράπεζα το 1928 για την οικοδόμηση του κτιρίου επί της οδού Σοφοκλέους 10, όπου στεγάζεται μέχρι και σήμερα και διενεργούνται καθημερινά συναλλαγές.



Στις 19 Δεκεμβρίου 1934, έγιναν με πολλή επισημότητα τα εγκαίνια του νέου κτιρίου, που ήταν η πέμπτη κατά σειρά στέγη του χρηματιστηρίου.



Οδός Σοφοκλέους 10 – Η στέγη του χρηματιστηρίου από το 1935

Κεφάλαιο 2°

Η περίοδος 1877 – 1897

2.1 Η εποχή του εκσυγχρονισμού του κράτους

Κατά την διάρκεια του 1870, η ελληνική οικονομία έκανε με επιτυχία τα πρώτα της βήματα προς τον τομέα του εκσυγχρονισμού και της ανάπτυξής της. Όμως μια δεκαετία αργότερα, το 1880, οι συνθήκες και οι συγκυρίες, έδειχναν να έχουν μεταβληθεί. Η διεθνή οικονομία είχε ήδη εισέλθει σε μακροχρόνια φάση ύφεσης ενώ οι νομισματικές ανισορροπίες, περιόριζαν το διεθνές εμπόριο και την κίνηση κεφαλαίων.

Στην βαλκανική χερσόνησο και με δεδομένα τα προβλήματα συνοχής της Οθωμανικής Αυτοκρατορίας, τα εθνικιστικά κινήματα λάμβαναν διαρκώς μεγαλύτερες διαστάσεις και οι μελλοντικές γεωγραφικές ανακατατάξεις ήταν πλέον ορατές. Το γεγονός αυτό δημιούργησε μόνιμες λαϊκές πιέσεις στις ελληνικές κυβερνήσεις για ανάληψη πρωτοβουλιών και έκανε απαραίτητη την διατήρηση των στρατιωτικών δαπανών σε υψηλά επίπεδα. Οι κυβερνήσεις εκείνης της εποχής έπρεπε να επιτύχουν μια δύσκολη ισορροπία μεταξύ των ανελαστικών κρατικών δαπανών, των χαμηλών δημοσίων εσόδων και του δανεισμού, ο οποίος στην συγκεκριμένη περίοδο μπορούσε να γίνει κυρίως από το εξωτερικό.

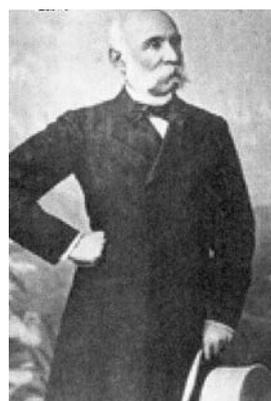
Κυρίαρχη πολιτική προσωπικότητα της εποχής ήταν ο Χαρίλαος Τρικούπης, που υπήρξε και ο θεμελιωτής του σύγχρονου ελληνικού κράτους, αφού κατά την διακυβέρνηση του ισχυροποιήθηκαν οι βάσεις ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και εκσυγχρονισμού της επικοινωνίας.

Οι πρώτες ανησυχίες των κεφαλαιαγορών του εξωτερικού, εμφανίστηκαν του 1890, μετά την εκλογική ήττα του Χαρίλαου Τρικούπη και το σχηματισμό κυβέρνησης από τον Θεόδωρο Δηλιγιάννη. Οι ανησυχίες για την οικονομική κατάσταση της Ελλάδας, συνεχίστηκαν κατά τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του 1890 και εκτάθηκαν λόγω της διεθνούς χρηματιστηριακής κρίσης των 1890-1891. Η κυβέρνηση αδυνατούσε να εξυπηρετήσει το χρέος και παράλληλα αδυνατούσε να βρει νέους δανειστές. Μετά από αλλεπάλληλες κυβερνητικές μεταβολές, ο Χαρίλαος Τρικούπης βρέθηκε και πάλι στην εξουσία για να αναγγείλει την αδυναμία εξυπηρέτησης των χρεών και ουσιαστικά, την πτώχευση του κράτους (1/13 Δεκεμβρίου 1893).

Λίγα χρόνια πριν την ολοκλήρωση του 19^{ου} αιώνα η Ελλάδα ενεπλάκη στον ατυχή πόλεμο του 1897 εναντίον της Τουρκίας όπου η ήττα προκάλεσε μια σοβαρότατη αρνητική εξέλιξη.



Χαρίλαος Τρικούπης



Θεόδωρος Δηλιγιάννης

2.2 Χρηματιστηριακές εξελίξεις της περιόδου 1877-1897

Στην περιπετειώδη πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου, η περίοδος από το 1877 μέχρι το 1884, μπορεί να χαρακτηριστεί ως μια από τις σημαντικότερες εποχές δράσης. Κατά την τριετία 1880 έως και 1883 η πορεία των τιμών του χρηματιστηρίου υπήρξε θετική και ο όγκος των συναλλαγών αρκετά υψηλός. Όμως την θετική αυτή φάση διαδέχθηκε η οδυνηρή κρίση του 1884 η οποία αποτέλεσε ένα παράδειγμα «κερδοσκοπικής» κρίσης, σαν αυτές που την εποχή εκείνη γινόταν σε όλα τα μεγάλα χρηματιστηριακά κέντρα της Ευρώπης ή της Αμερικής. Την λύση αυτού του προβλήματος δεν την έδωσε τότε η κυβέρνηση αλλά η Εθνική Τράπεζα η οποία ήταν το κυρίαρχο τραπεζικό ίδρυμα εκείνης της εποχής.

Με την άνοδο του Δηλιγιάννη στην κυβέρνηση το 1890 επικράτησε δυσφορία και απαισιοδοξία στους οικονομικούς κύκλους του εσωτερικού αλλά και εξωτερικού οι οποίοι ήταν σταθερά υπέρ του Χαρίλαου Τρικούπη.

Στο χρηματιστήριο οι τιμές δεν φάνηκαν να επηρεάζονται σημαντικά. Όμως, η εμφανής προτίμηση των οικονομικών κύκλων του εξωτερικού στο πρόσωπο του Χ. Τρικούπη έγινε αντιληπτή το καλοκαίρι του 1891. Όταν η κυβέρνηση του Θ. Δηλιγιάννη αναζήτησε πόρους για την εξόφληση του χειμερινού δανείου, εκδηλώθηκε «πανικός» στην αγορά. Παρατηρήθηκε πτώση χρεογράφων και ύψωση συναλλάγματος. Με την επιστροφή του Χ. Τρικούπη στην εξουσία, στα μέσα του 1892, επικράτησε η ελπίδα ότι η χρεοκοπία θα αποτραπεί. Αυτή η πίστη των ντόπιων και ξένων κεφαλαιούχων αντικατοπτριζόταν στην άνοδο των ελληνικών αξιών στα χρηματιστηριακά δελτία. Αυτό όμως δεν κράτησε για πολύ. Οι πτωτικές τάσεις επανεμφανίστηκαν.

Οι εφημερίδες άρχισαν να γράφουν για κρίση στο χρηματιστήριο και προέβλεπαν ότι θα επιταθεί εξαιτίας του οικονομικού αδιεξόδου της χώρας.

Η κορύφωση της πτώσης ήρθε στις αρχές του Δεκεμβρίου, όταν ο Χαρίλαος Τρικούπης από το Βήμα της Βουλής, αναγνώρισε την αδυναμία του κράτους για την ακριβή εκπλήρωση των δανειακών του υποχρεώσεων, με την ιστορική φράση:

«Δυστυχώς Επτωχεύσαμεν»

Βέβαια η «διαδικασία» πτώχευσης είχε αρχίσει βαθμιαία από τον Μάιο του 1886 όπου το δημόσιο έλλειμμα είχε ανέλθει σε 128.000.000 δρχ. εξαιτίας της επιστράτευσης και των έκτακτων δαπανών, έλλειμμα το οποίο καλύφθηκε προσωρινά από δάνεια των τραπεζών. Η κατάσταση αυτή, όμως δεν μπορούσε να συνεχιστεί επί πολλά χρόνια. Στην διάρκεια της φάσης που ακολούθησε οι τιμές στο χρηματιστήριο απεικόνιζαν την παραγμένη εικόνα των πολιτικών και οικονομικών περιπετειών. Μετά την παραίτηση του Χαρίλαου Τρικούπη (1893), οι τιμές συνέχισαν την «κατιούσα». Τα αποτελέσματα της πτώχευσης είχαν οδυνηρό αντίκτυπο στους συναλλασσόμενους με το χρηματιστήριο.

2.3 Το Χρηματιστήριο κατά τον Ελληνοτουρκικό πόλεμο του 1897

Στην βελτίωση της ψυχολογίας του ελληνικού λαού από την πτώχευση του 1893, συντέλεσε η επιτυχής τέλεση των Ολυμπιακών Αγώνων του 1896.



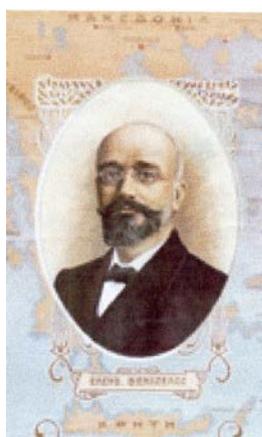
Τελετή έναρξης Ολυμπιακών Αγώνων 1896

Όμως τον επόμενο χρόνο μια νέα κρίση έμελλε να ξεσπάσει που προκλήθηκε από την όξυνση του ζητήματος της Κρήτης και τις βίαιες αντιδράσεις των Τούρκων στην Μεγαλόνησο. Η επέμβαση της Ελλάδος στην Κρίση της Κρήτης, προκάλεσε την κήρυξη του πολέμου από την Τουρκία.

Η εφημερίδα «Οικονομική Ελλάς» αναφέρει:

«Μπορεί κανείς να πει ότι αφού άρχισαν οι χρηματιστηριακές πράξεις στην Αθήνα, παρατηρείται μια περίοδος ζωηρότητας και ακμής, έπειτα δε κρίσεως και ατονίας. Μετά τον πυρετό των μετοχών του Λαυρίου, της Πιστωτικής Τράπεζας και των Σιδηροδρόμων Πελοποννήσου επακολούθησε περίοδος απραξίας και νάρκης που άφησε βαθύτατα ίχνη στο πέρασμα της. Έπειτα ακολούθησε ο πόλεμος του 1897 και ο οικονομικός συμβιβασμός με όρους αρκετά ικανοποιητικούς για την χώρα, ώστε να γεννηθεί καλή εντύπωση και ηθική ενίσχυση της εμπιστοσύνης της προς την Ελλάδα που θα ανέφερε και το αναμενόμενο αποτέλεσμα της νέας ζωής στο χρηματιστήριο».

Τους πρώτους μήνες του 1909 παρουσιάστηκε ανάκαμψη η οποία όμως αποδείχθηκε προσωρινή. Οι ανοδικές τάσεις ανεστάλησαν μετά τα γεγονότα του στρατιωτικού κινήματος στο Γουδί, που οδήγησαν σε πτώση της κυβέρνησης. Στην αγορά απλώθηκε φόβος για το χρηματιστηριακό πανικό. Με το πέρασμα της κρίσης, επήλθε βελτίωση των τιμών. Άλλωστε, οι τιμές δεν επιδέχονταν περαιτέρω πτώση. Μια σειρά ενδείξεων μαρτυρούσαν ότι αφενός μεν οι τιμές είχαν φτάσει σε πολύ χαμηλά επίπεδα, αφετέρου δε, σημειωνόταν ανάκαμψη του ψυχολογικού κλίματος. Αυτό κατά κύριο λόγο οφειλόταν στην προσπάθεια της νέας κυβέρνησης, το 1910, για την ανασυγκρότηση των οικονομικών του ελληνικού κράτους. Η θετική συγκυρία για το Χρηματιστήριο Αθηνών διατηρήθηκε και κατά το 1911. Η ανάκαμψη σημειώθηκε, τόσο σε επίπεδο τιμών, όσο και σε επίπεδο αξίας των συναλλαγών. Η εξέλιξη αυτή αποδόθηκε κυρίως στην καλή πολιτική κατάσταση, την αυξημένη παραγωγή και την νομισματική σταθερότητα. Το καλό κλίμα όμως δεν έμελλε να κρατήσει για πολύ καιρό. Το περιβάλλον διαταράχθηκε από την κρίση στην αγορά του Παρισιού, η οποία έχει επηρεασθεί από την κρίση στο Μαρόκο και τις φήμες σύμπραξης των Μεγάλων Δυνάμεων για την δυναμική επίλυση του ζητήματος. Οι εξελίξεις αυτές προκάλεσαν έντονες πτωτικές τάσεις. Για τον λόγο αυτό παρενέβη ο υπουργός Εξωτερικών, ενέργεια που εξομάλυνε προσωρινά την κατάσταση, χωρίς να δώσει λύση.

Κεφάλαιο 3^ο**Η περίοδος 1898 – 1923****3.1 Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών κατά τους
Βαλκανικούς Πολέμους**

Οι φήμες για κήρυξη γενικής επιστράτευσης στις 16 Σεπτεμβρίου 1912, προκάλεσαν αναστάτωση στην χρηματιστηριακή αγορά και ανησύχησαν ιδιαίτερα την Διοίκηση του χρηματιστηρίου η οποία το επόμενο πρωί παρουσιάστηκε ενώπιον του πρωθυπουργού Ελευθερίου Βενιζέλου ώστε να κατατοπισθεί η κατάσταση.

Ελευθέριος Βενιζέλος

Έτσι με την κήρυξη της γενικής επιστράτευσης την επόμενη μέρα η Επιτροπή αποφάσισε την διακοπή των εργασιών του χρηματιστηρίου και την εκκαθάριση των συναλλαγών εντός 48 ωρών. Το χρηματιστήριο παρέμεινε κλειστό σε όλη την διάρκεια της πρώτης φάσης των Βαλκανικών Πολέμων, έως τη 14^η Νοεμβρίου 1912. Η κατάσταση βελτιώθηκε σημαντικά μετά την υπογραφή της Συνθήκης των Αθηνών (1^η Νοεμβρίου 1913) με την οποία ουσιαστικά τερματιζόταν η πολεμική περίοδος.



Β' Βαλκανικός πόλεμος: Ο βασιλιάς Κωνσταντίνος με τον Ελ. Βενιζέλο

3.2 Η πορεία του χρηματιστηρίου στον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο

Κατά την περίοδο πριν από την έναρξη του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου, το ψυχολογικό κλίμα στον χρηματιστήριο ήταν αρνητικό. Ήδη από τον Μάιο του 1914 οι εντάσεις είχαν επαναληφθεί, με αφορμή τις διώξεις του ελληνικού πληθυσμού στην Μικρά Ασία και την κινητοποίηση του ελληνικού στόλου. Λόγω δε την κρισιμότητα των περιστάσεων στις 30 Μαΐου, η Επιτροπή του χρηματιστηρίου και η κυβέρνηση αποφάσισε να αναστείλει τις αγοραπωλησίες επιπροθεσμία. Η κατάσταση επιδεινώθηκε αμέσως μετά την δολοφονία του διαδόχου της Αυστρίας στο Σεράγεβο (15 Ιουνίου 1914) και το ξέσπασμα της ευρωπαϊκής κρίσης. Με την κήρυξη του πολέμου ανάμεσα στην Αυστρία και την Σερβία έκλεισαν τα χρηματιστήρια Βιέννης και Παρισιού, το Ελληνικό Χρηματιστήριο ακολούθησε στις 16 Ιουλίου. Τις εργασίες του τις επανέλαβε στις 28 Δεκεμβρίου του 1914.

Το 1916 το χρηματιστήριο ξεκίνησε μια πολύ καλή συναλλακτική κίνηση και βελτίωση τιμών. Η πορεία του κατά το 1916 έκανε τον Αθηναϊκό Τύπο να γράφει:

«...ποτέ μέχρι τώρα δεν παρουσίασε το Αθηναϊκό Χρηματιστήριο τέτοια δράση και είναι από τις λίγες φορές στην ιστορία του, που η υπερτίμηση των μετοχών ανταποκρίνεται στην εσωτερική τους αξία».

Η αντίδραση του χρηματιστηρίου στις δικαστικές πολιτικές εξελίξεις της εποχής εκείνης, ήταν ήρεμη και ώριμη. Μια εξήγηση για το γεγονός αυτό ήταν η σταδιακή αύξηση του κοινού που ασχολούνταν πλέον με τα χρηματιστηριακά πράγματα.

Το 1917 η κυβέρνηση δημοσιεύει ένα διάταγμα περί φορολογίας των εφοπλιστών, το οποίο έπληξε την χρηματιστηριακή αγορά και συντήρησε για πολύ καιρό μια νευρική ατμόσφαιρα.

3.3 Το χρηματιστήριο κατά την εκστρατεία στην Μικρά Ασία (1918 – 1923)

Από τις αρχές του 1918, το ενδιαφέρον του κοινού για το χρηματιστήριο, ήταν σημαντικά αυξημένο. Το κτίριο κατακλυζόταν από κόσμο, ο οποίος συχνά κάλυπτε και τα πεζοδρόμια της οδού Πεσμαζόγλου. Αυξημένος ήταν και ο αριθμός των γυναικών που διενεργούσαν συναλλαγές (οι πρώτες που έκαναν συναλλαγές μετοχών εμφανίστηκαν το 1873 με τα «Λαυρεωτικά»). Στην αγορά δημιουργούνταν νέες κερδοσκοπικές τάσεις. Όμως η εμφάνιση της χρηματιστηριακής φρενίτιδας στο πλήθος, απασχόλησε και προβλημάτισε την κυβέρνηση, η οποία φοβήθηκε ότι η κερδοσκοπική δράση πιθανόν να δημιουργούσε θύματα. Έτσι λοιπόν εκδόθηκε διάταγμα που απαγόρευε τις προθεσμιακές συναλλαγές και όριζε ότι οι πράξεις έπρεπε να εξοφλούνται τοις μετρητοίς μέχρι την επόμενη μέρα. Ούτε και αυτό το μέτρο όμως περιόρισε την κερδοσκοπία, αφού συγκρατούσε τους μικρούς επενδυτές, ενώ οι μεγάλοι κεφαλαιούχοι είχαν ελεύθερο πεδίο δράσης. Το δοκιμαστικό μέτρο περιορισμού των ημερών των συναλλαγών μόνο σε τρεις (Δευτέρα, Τετάρτη, Παρασκευή) που επέβαλε η κυβέρνηση, δεν επέδωσε. Η ξέφρενη πορεία της αγοράς συνεχιζόταν.

Η εφημερίδα «Εστία» σχολιάζει:

«Τα γινόμενα εν τω Χρηματιστηρίω, αποτελούν φαινόμενον λυπηρόν, τον οποίον μοιραίως θα εξελιχθή ημέραν τινά, εις φαινόμενον τραγικόν. Η παρατηρούμενη συνεχής ύψωσις όλων των αξιών, ιδία των μετοχών των Ανωνύμων Εταιριών υπέρ παν λογικόν μέτρον, είναι αδικαιολόγητη».

Τις επόμενες μέρες η πορεία της αγοράς αντιστράφηκε. Η πτώση που ακολούθησε ήταν ραγδαία. Η πτώση αυτή των τιμών προκαλούσε νευρικότητα και επεισόδια μεταξύ των συναλλασσομένων, ακόμη και μέσα στο κτίριο του χρηματιστηρίου. Το κοινό μιλούσε για «κατασκευασμένη» πτώση και κατηγορούσε την κυβέρνηση που δεν ήθελε να επέμβει και οδηγήθηκαν σε δεκαπενθήμερη αναστολή που στην συνέχεια παρατάθηκε σε ένα μήνα.



«Συνθήκη των Σεβρών»(1920)

Η αγορά δεν αναθερμάνθηκε παρά μόνο με την έντονη για την Ελλάδα «Συνθήκη των Σεβρών»(1920) οπότε και το ενδιαφέρον για τις μετοχές και τα δάνεια αυξήθηκε σημαντικά. Η πορεία της ανόδου έγινε ακόμη

ποιο δυναμική κατά το 1922 όπου

οι τιμές των μετοχών είχαν τετραπλασιαστεί, και ενώ οι μετοχές των ναυτιλιακών εταιριών έφθασαν ακόμη και να τετραπλασιαστούν. Η κατάσταση του παραληρήματος του επενδυτικού κοινού είχε ξεφύγει από κάθε έλεγχο ώστε ούτε τα αρνητικά νέα από το μέτωπο της Μικράς Ασίας μπόρεσαν να ανακόψουν της ανοδική ορμή.

Τα προμηνύματα όμως, της επερχόμενης θύελλας φάνηκαν από το πρωί της 2ας Μαΐου 1923 όταν η διαφαινόμενη θετική έκβαση των συνομιλιών της Λωζάνης έριξε τις τιμές του συναλλάγματος. Καθώς ο Ελευθέριος Βενιζέλος τηλεγραφούσε από την Λωζάνη ότι η Κοινωνία των Εθνών δέχθηκε να παράσχει προς την Ελλάδα κάθε ηθική βοήθεια για την επίλυση του προσφυγικού προβλήματος, οι τιμές του συναλλάγματος κατέρρευσαν, παρασύροντας μαζί τους και τις τιμές όλων των αξιών. Είχε αρχίσει η πτώση, η οποία κατά τους επόμενους μήνες, έμελλε να είναι μια από τις χειρότερες που γνώρισε στην ιστορία του το Χρηματιστήριο της Αθήνας.

Κεφάλαιο 4^ο**Η περίοδος 1924 – 1940**

4.1 Η πρώτη περίοδος του Μεσοπολέμου (1924-1928)

Η Υπογραφή της Λωζάνης, στις 24 Ιουλίου του 1923, τερμάτισε μια μακροχρόνια περίοδος εθνικιστικών αγώνων, κατακτήσεων και περιπετειών. Η Ελλάδα του 1923 παρουσίαζε μια εντελώς διαφορετική εικόνα, σε σχέση με την Ελλάδα των αρχών της δεκαετίας του 1910. Νικήτρια των Βαλκανικών πολέμων, αλλά ηττημένη της εκστρατείας της Μικράς Ασίας, έχει διπλάσια εδαφική έκταση και πληθυσμό. Η έντονη πολιτική αστάθεια και οι συχνότερες κυβερνητικές μεταβολές, περιόριζαν τις δυνατότητες άσκησης μακροχρόνιας πολιτικής σε όλους τους τομείς. Η οικονομία της χώρας, εξαντλημένη από την πολυετή πολεμική προσπάθεια, έδειχνε να έχει περιορισμένες δυνατότητες. Όμως μέσα σε αυτήν την αρνητική συγκυρία, η εντυπωσιακή αύξηση του πληθυσμού προκάλεσε μια πρωτοφανή αύξηση της ζήτησης για είδη πρώτης ανάγκης.

Τις θετικές συγκυρίες τις περιόδου 1923 – 1927 ενίσχυσαν δύο ακόμη παράγοντες:

- Η ευνοϊκή πιστωτική πολιτική του τραπεζικού συστήματος και ιδίως της Εθνικής Τράπεζας,
- Η αυξανόμενη οικονομική δραστηριότητα στις μεγάλες πόλεις, εξέλιξη η οποία είχε πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα για πολλούς τομείς της οικονομίας.

Βασικός συντελεστής του έντονου πληθωρισμού, υπήρξε η δημοσιονομική ανισορροπία η οποία ήταν αποτέλεσμα των αλληπάλληλων πολέμων, της μετατόπισης των πληθυσμών και πολιτικής αστάθειας που προηγήθηκαν όλο το προηγούμενο διάστημα.

4.2 Το χρηματιστήριο στις αρχές του Μεσοπολέμου

Ο χρηματιστηριακός κύκλος αυτής της εποχής δεν χαρακτηρίζεται στο σύνολο του από ανοδικές τάσεις αλλά παρά την ευρύτερη δυσπραγία, το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών πέτυχε να ισχυροποιήσει την ύπαρξή του, να εξελιχθεί νομοθετικά με σύνολο ρυθμιστικών νομοθετημάτων και να παγώσει τη θέση του ως οικονομικός θεσμός της χώρας.

Στην Ελλάδα του μεσοπολέμου, το χρηματιστήριο αντανάκλούσε την πολιτικοκοινωνική σύγχυση και τις καταλυτικές οικονομικές εξελίξεις που μεταμόρφωναν την χώρα. Ήδη από το 1923 το χρηματιστήριο βρισκόταν σε κατάσταση μαρασμού. Την σύντομη ανάληψη της πρωθυπουργίας από τον Ελευθέριο Βενιζέλο (14 Ιανουαρίου 1924), ακολούθησε μια ήπια ανοδική κίνηση, που διήρκεσε μέχρι την παραίτηση του (4 Φεβρουαρίου 1924). Η χρυσή λίρα υποχώρησε στις 220 δραχμές. Αυτή η αντίθετη τάση μεταξύ των τιμών των μετοχών και της τιμής της λίρας ήταν φαινόμενο ασυνήθιστο για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά. Θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως θετική εξέλιξη. Προς έκπληξη όλων, οι τιμές των μετοχών δεν υποχώρησαν μετά την παραίτηση της κυβέρνησης Βενιζέλου. Μάλιστα οι ανοδικές τάσεις έγιναν ισχυρότερες όσο πλησίαζε το καλοκαίρι του 1924. Στις αρχές Μαρτίου του 1925, οι τιμές των μετοχών είχαν ήδη υπερδιπλασιαστεί σε σχέση με τις τιμές που ίσχυαν στα τέλη Οκτωβρίου του 1924.

Στις αρχές του 1928, στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών διαπραγματεύονταν οι μετοχές 46 εταιριών. Από το τέλος του 1927, ακολουθώντας και τις τάσεις των χρηματιστηρίων του εξωτερικού, παρατηρήθηκε ευρύτατα το φαινόμενο της πραγματοποίησης αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου, τόσο από τις ήδη εισηγμένες όσο και από καινούργιες επιχειρήσεις. Σταδιακά δημιουργήθηκαν φόβοι ότι η συνεχής έκδοση νέων τίτλων θα δημιουργούσε τάσεις πτώσης των τιμών. Μπροστά στο ενδεχόμενο αυτό, η Επιτροπή του Χρηματιστηρίου, με υπόμνημα της προς το Υπουργείο, συνέστησε την λήψη μέτρων και ανακόπηκαν μεν οι νέες εκδόσεις, αλλά το χρηματιστήριο δέχθηκε βαρύτατο πλήγμα στην συνέχεια, από τις πρωθυπουργικές δηλώσεις περί μείωσης του τόκου των «ανταλλάξιμων» (είδος κρατικού χρεογράφου) που κλόνισαν την εμπιστοσύνη στο κράτος. Όταν οι δηλώσεις ανακλήθηκαν το χρηματιστήριο διέγραφε πτωτική τροχιά. Θλιβερό επακόλουθο ήταν οι αυτοκτονίες δύο χρηματιστών και οι πτωχεύσεις άλλων δύο.

4.3 Το χρηματιστήριο κατά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 1929

Η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά επηρεάστηκε άμεσα από το ξέσπασμα της χρηματιστηριακής κρίσης στο εξωτερικό (Οκτώβριος 1929).



Το πλήθος έξω από το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης

Από τα μέσα του Νοεμβρίου, οι τιμές των μετοχών άρχισαν να δέχονται σημαντικές πιέσεις. Σταδιακά έως το μήνα Δεκέμβριο, η πτώση των τιμών, πρωτογενώς, οφειλόταν βέβαια στο χρηματιστηριακό πανικό που κατέβαλε όλο σχεδόν τον κόσμο. Η κατάσταση επιδεινωνόταν και ζητήθηκε από την κυβέρνηση να λάβει μέτρα για την εκτόνωση της κρίσης, η οποία δεν ήταν μόνο χρηματιστηριακή, αλλά κυρίως βιομηχανική. Η κυβέρνηση προχώρησε στην ενίσχυση των πιστώσεων προς την βιομηχανία, μέσω της παροχής στις τράπεζες πιστώσεων ύψους 1.000.000 λιρών. Παράλληλα, προχώρησε και στην μείωση του συντελεστή φορολογίας των Ανωνύμων Εταιρειών. Καθ' όλη την διάρκεια 1929 – 1932 η πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς υπήρξε πτωτική. Μεσολάβησαν και διαστήματα πρόσκαιρων ανοδικών φάσεων. Οι ανοδικές φάσεις προκαλούνταν είτε από την εξέλιξη ανοδικών τάσεων στις αγορές του εξωτερικού είτε από παρεμβάσεις που επιχειρούσε στην αγορά η Εθνική Τράπεζα η οποία ενεργούσε εξισορροποητικά, μετά από συνεννόηση με την Επιτροπή του χρηματιστηρίου ή το Υπουργείο Οικονομικών.

Η σταδιακή επιδείνωση της κατάστασης, η χρηματική στενότητα που επικρατούσε σε ολόκληρη την οικονομία και η αρνητική εξέλιξη των χρηματιστηριακών αγορών του εξωτερικού, προκάλεσαν τις πρώτες σκέψεις για την εισήγηση της Επιτροπής του Χρηματιστηρίου προς την κυβέρνηση για την αναστολή της λειτουργίας της χρηματιστηριακής αγοράς.

Η οριστική απόφαση λήφθηκε στις 19 Σεπτεμβρίου 1931, όταν κυκλοφόρησε η είδηση για την εγκατάλειψη της «χρυσής βάσης» από το ακολουθούμενο από την Αγγλία νομισματικό σύστημα. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε εύκολα στο συμπέρασμα ότι κάθε απόπειρα επέμβασης για την συγκρότηση των τιμών θα ήταν μάταιη. Έτσι, σε σύσκεψη που έγινε με την συμμετοχή της Διοίκησης του Χρηματιστηρίου, του πρωθυπουργού Ελευθέριου Βενιζέλου των υπουργών Εθνικής Οικονομίας και των

διοικητικών των Τραπεζών Εθνικής και Ελλάδος αποφασίστηκε η αναστολή της λειτουργίας του χρηματιστηρίου. Όπως είχε συμβεί και σε άλλες περιπτώσεις, η αναστολή της λειτουργίας του χρηματιστηρίου, προκάλεσε σημαντικότερες δυσχέρειες στην εκκαθάριση των συναλλαγών, αφού τόσο τα μέλη, όσο και οι συναλλασσόμενοι στην αγορά, αντιμετώπιζαν σοβαρά οικονομικά προβλήματα και αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων τους. Τελικά το πρόβλημα λύθηκε με νομοθετική ρύθμιση (νόμος 5469), στα μέσα Δεκεμβρίου του 1932, εξέλιξη η οποία επέτρεψε την επαναλειτουργία του χρηματιστηρίου.

4.4 Η περίοδος 1933 – 1939

Το χρηματιστήριο επαναλειτούργησε στις 16 Δεκεμβρίου 1932 μετά από διακοπή 15 μηνών. Οι προβληματικές οικονομικές συνθήκες, η οικονομική δυσπραγία, η ταραχώδης πολιτική κατάσταση και η απώλεια της εμπιστοσύνης προς το χώρο του χρηματιστηρίου, δύσκολα θα μπορούσαν να επαναφέρουν το ενδιαφέρον του επενδυτικού κοινού για την χρηματιστηριακή αγορά. Τα συσσωρευμένα χρέη, η αδυναμία εκκαθάρισης και η καχεξία των συναλλαγών, επιδείνωναν την οικονομική θέση των μελών του χρηματιστηρίου που τις μέρες αυτές έφθασαν το 119.

Την άσχημη αυτή κατάσταση βελτίωσε σημαντικά ο νόμος 6410/14 – 11 – 1934, που επέτρεψε την διεξαγωγή πράξεων με προθεσμία (σε ορισμένους μόνο τίτλους), περιόρισε τους χρηματιστές σε πενήντα και καθιέρωσε υποχρεωτικά την κατάθεση εγγυήσεων για κάθε συναπτόμενη συναλλαγή.

Από το 1935, ο νόμος αυτός λειτούργησε αρκετά αποτελεσματικά. Παρά τα σοβαρότατα πολιτικά γεγονότα που ακολουθούσαν, η ασφάλεια

των συναλλαγών υπήρξε απόλυτη. Οι χρηματιστές που κατά την πρωτοφανή αυτή κρίση απώλεσαν ότι είχαν δημιουργήσει με κόπους ετών, δέχθηκαν τον νόμο 6410 με αναπτερωμένο ηθικό.

Τελικά μετά από πενήντα χρόνια η χρηματιστηριακή αγορά πέτυχε να λειτουργήσει ομαλά έως και τις 2 Μαρτίου του 1935, οπότε με την εκδίδωση του στρατιωτικού κινήματος διεκόπη η συνεδρίαση λόγω έκτακτων γεγονότων από την εκδήλωση κινήματος. Κατά τις επόμενες ημέρες το χρηματιστήριο παρέμεινε κλειστό. Ευτυχώς όμως, σύντομα αποκαταστάθηκε η τάξη και το χρηματιστήριο επαναλειτούργησε στις 13 Μαρτίου.

Όμως ο εσωτερικός αναβρασμός για τα πολιτειακά ζητήματα (πολιτειακό δημοψήφισμα και εκλογικές αναμετρήσεις) δεν επέτρεψαν στην χρηματιστηριακή αγορά να λειτουργήσει ομαλά και να ακολουθήσει μια σταθερή ανοδική πορεία. Η κατάσταση επιδεινώθηκε με την βίαιη ανατροπή της κυβερνήσεως Τσαλδάρη, με την επέμβαση στρατιωτικών παραγόντων και τον άμεσο σχηματισμό κυβέρνησης του Γ. Κονδύλη, με την κατάλυση της δημοκρατίας και την ανακήρυξη της βασιλείας από την εθνοσυνέλευση.

Η πορεία της αγοράς φάνηκε να βελτιώνεται μετά το δημοψήφισμα της 3^{ης} Νοεμβρίου του 1935, με το οποίο ο λαός αποφάνθηκε υπέρ της επανόδου του βασιλιά Γεωργίου του Β'. Με την επάνοδό του ο βασιλιάς ανέθεσε στον καθηγητή Δεμερτζή την πρωθυπουργία, έδωσε αμνηστία, διέλυσε την βουλή και προκήρυξε εκλογές.

Ο οξύτατος πολιτικός ανταγωνισμός που προκλήθηκε με την προεκλογική περίοδο και οι ανησυχίες που επικράτησαν στον ευρωπαϊκό χώρο από την αδιαλλαξία του ιταλού δικτάτορα Μουσολίνι και από την επιτυχία της εκστρατείας του στην Αιθιοπία, σε συνδυασμό με τα αιματηρά γεγονότα της εργατικής εξέγερσης στην Θεσσαλονίκη, ανέκοψαν τις ανατιμητικές τάσεις της αγοράς, επαναφέροντάς την

σύντομα σε μια κατάσταση απραξίας και καχεξίας. Η εικόνα της αγοράς άρχισε να βελτιώνεται προς τα τέλη του 1936. Μάλιστα οι τιμές πολλών μετοχών ανατιμήθηκαν σε ποσοστό ανώτερο του 100%.

Με τον διεθνή ορίζοντα κάτω από την απειλή εκρήξεως ενός νέου παγκοσμίου πολέμου από τις αρχές του 1938 και με αφορμή τη προσάρτηση της Αυστρίας από την χιτλερική Γερμανία, η χρηματιστηριακή αγορά ανέκοψε την ανοδική της τροχιά. Με την συμφωνία του Μονακό (30/9/1938) οι τιμές υψώθηκαν στα επίπεδα προ της κρίσης μέσα σε δύο μέρες. Βέβαια το τραύμα της αγοράς από αυτές τις ζημιές δεν ήταν δυνατόν να θεραπευτεί σύντομα. Η συναλλακτική κίνηση του 1938 σε σύγκριση με του 1937 εμφανίστηκε μειωμένη κατά 7%. Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι κατά το διάστημα αυτό, οι τιμές των μετοχών και των δανείων στο Χρηματιστήριο της Αθήνας επηρεάζονταν σημαντικά από την πορεία των Χρηματιστηρίων της Ευρώπης και της Αμερικής.

Έτσι όταν το φάσμα του πολέμου στην Ευρώπη ήταν πλέον ορατό και οι αγορές του Λονδίνου και του Παρισιού σημείωσαν σημαντικούς κλυδωνισμούς στο Χρηματιστήριο της Αθήνας εκφράστηκαν οι ίδιες ανησυχίες και σημειώθηκαν οι ίδιες πτωτικές τάσεις, με παράλληλη σημαντική μείωση των συναλλαγών.

Στις αρχές του 1939 οι αγορές αντέδρασαν με μεγάλη ανησυχία στις επιθετικές ενέργειες της Γερμανίας και της Ιταλίας. Όμως σύντομα καθώς δημιουργήθηκαν οι εντυπώσεις ότι ο πόλεμος θα μπορούσε να αποφευχθεί, οι τιμές ανέκαμψαν. Μετά τις δυσμενείς εξελίξεις στην Ευρώπη, η πορεία των τιμών στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά υπήρξε έντονα πτωτική. Για τον λόγο αυτό η διοίκηση του χρηματιστηρίου απαγόρευσε τις μεταφορές επί των προθεσμιακών πράξεων ενώ παράλληλα περιόριζε το εύρος των χρηματιστηριακών συναλλαγών, μέσα από την επιβολή της οριστικής εκκαθάρισής τους στο τέλος του κάθε δεκαπενθήμερου. Σύντομα όμως με τις διαβεβαιώσεις της

κυβέρνησης και την ισχυρή ασφάλεια την χώρας και ιδίως με τις εγγυήσεις που παρείχαν οι κυβερνήσεις της Αγγλίας και της Γαλλίας για την εδαφική ακεραιότητα της Ελλάδας, οι τιμές ανέκαμψαν και πάλι και κινήθηκαν ανοδικά καθ' όλο το διάστημα του καλοκαιριού του 1939. Όμως το ξέσπασμα του πολέμου στην Ευρώπη, τον Σεπτέμβριο του 1939 προκάλεσε την αντιστροφή της τάσης και την εκδήλωση κατάστασης πανικού.

Στην μεγάλη αίθουσα των συναλλαγών του νέου κτιρίου του χρηματιστηρίου διαδραματίστηκαν σκηνές μοναδικές, χωρίς τίποτα να μπορεί να τις σταματήσει. Η Επιτροπή του Χρηματιστηρίου της Αθήνας, σε συνεννόηση με τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας, θεώρησαν ότι δεν έπρεπε να ληφθούν έκτακτα μέτρα για τον περιορισμό των συναλλαγών εκτιμώντας ότι έτσι εξυπηρετούνταν καλύτερα το συμφέρον των συναλλασσομένων. Από την εξέλιξη αυτή προκλήθηκαν σημαντικές ζημιές στους επενδυτές. Όμως το γεγονός ότι το χρηματιστήριο λειτούργησε κανονικά σε όλο το διάστημα των πρώτων ημερών της κρίσης, θεωρήθηκε ότι πέτυχε ένα σημαντικό «ψυχολογικό κέρδος», το οποίο ενίσχυσε την φήμη και τον ρόλο του. Η θετική λειτουργία του χρηματιστηρίου και τις πρώτες ημέρες του Σεπτεμβρίου του 1939 σε συνδυασμό και με την πεποίθηση που επικράτησε ότι στην Νοτιοανατολική Ευρώπη θα διαφυλάσσονταν η ειρήνη, συντέλεσαν στην επαναφορά του ανοδικού κλίματος. Ενός κλίματος το οποίο διατηρήθηκε έως τις αρχές του 1940. Όμως οι εξελίξεις του πολέμου στην Ευρώπη και ιδίως η Γερμανική εισβολή στην Ολλανδία, το Βέλγιο και την Γαλλία ανέκαμψαν την ανοδική κίνηση των τιμών. Η καθοδική πορεία των τιμών στο χρηματιστήριο συνεχίστηκε για ένα μήνα μετά την Γερμανική επίθεση. Παρ' όλα αυτά, είναι αξιοσημείωτο ότι το χρηματιστήριο κατάφερε να περάσει αυτήν την δύσκολη συγκυρία χωρίς μεγάλες δυσκολίες (δεν λειτούργησε παρά μόνο για μια μέρα).

Με τον τορπιλισμό της «Έλλης» (Αύγουστος 1940) που ουσιαστικά ήταν και η πρώτη πολεμική ενέργεια την Ιταλίας κατά της χώρας μας, η Ελλάδα βρέθηκε μπροστά σε έναν αναπόφευκτο πόλεμο. Όμως παραδόξως στο χρηματιστήριο δεν επικράτησε πανικός.

Κατά την ημέρα της ιταλικής επίθεσης εναντίον της Ελλάδος, στις 28 Οκτωβρίου 1940 η χρηματιστηριακή αγορά βρισκόταν σε μια φάση σχετικής ηρεμίας, χωρίς έντονες διακυμάνσεις των τιμών. Με τα οικονομικά μέτρα που από την πρώτη στιγμή έλαβε η κυβέρνηση κατέστη αναγκαίο το προσωρινό κλείσιμο του για την προστασία των συναλλασσομένων από ενδεχόμενες ζημιές. Το χρηματιστήριο έδωσε το παρόν στον αγώνα της πατρίδας.

Στις 5 Δεκεμβρίου 1940 δημοσιεύτηκε ο αναγκαστικός νόμος 2693 περί όρων λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά την διάρκεια της εμπολέμου καταστάσεως. Παράλληλα, καθορίστηκε ότι με την επαναλειτουργία του οι συναλλαγές θα μπορούσαν να πραγματοποιηθούν μόνο τοις μετρητοίς.

Είναι σαφές ότι με τον νόμο αυτό, η κυβέρνηση προσπάθησε να υψώσει το ηθικό των συναλλασσομένων και να μεταδώσει θετικά μηνύματα τόσο στο εσωτερικό της χώρας, όσο και στο εξωτερικό.



Στιγμιότυπα από την επιστράτευση του 1940

Κεφάλαιο 5°**Η περίοδος 1940 – 1953****5.1 Η περίοδος της κατοχής του εμφυλίου πολέμου**

Η επιστροφή των ελλήνων στρατιωτών από το μέτωπο (1941)

Η απελευθέρωση της χώρας το 1944 βρήκε την ελληνική οικονομία σε μια κατάσταση αποσύνθεσης. Η οχταετία που ακολούθησε την απελευθέρωση της Ελλάδας από τους κατακτητές ήταν η κρίσιμη περίοδος της μεταπολεμικής ανασυγκρότησης. Ταυτόχρονα όμως ήταν και μια από τις πλέον πολυτάραχες περιόδους της ελληνικής οικονομικής και πολιτικής ιστορίας. Η πρώτη φάση της περιόδου αυτής (από τον Οκτώβριο του 1944 έως τα τέλη του 1946) χαρακτηρίζεται από τον υπερπληθωρισμό.



Ο υπερπληθωρισμός προκαλούσε μεγάλο πρόβλημα στις συναλλαγές

Παρά το δυσχερές πολιτικό περιβάλλον της περιόδου αυτής, καταβλήθηκαν προσπάθειες για την βελτίωση των υποδομών της χώρας, την ανασυγκρότηση της γεωργίας και της βιομηχανίας, έτσι ώστε σταδιακά, η οικονομία άρχιζε και πάλι να λειτουργεί.

Η δεύτερη φάση της περιόδου (από το 1947 έως τα μέσα του 1953) παρά την ένταση των πολεμικών επιχειρήσεων του εμφυλίου, χαρακτηρίζεται από την σχετική επιβράδυνση του πληθωρισμού και την άνοδο της παραγωγής στα προπολεμικά επίπεδα. Κατά την φάση αυτή και ιδίως μετά το 1949, όταν έληξε ο εμφύλιος πόλεμος το εθνικό εισόδημα αυξανόταν με γρήγορους ρυθμούς, οι ιδιωτικές επενδύσεις ανέκαμπαν και η βιομηχανική παραγωγή σημείωνε ικανοποιητικές επιδράσεις.

Η τάση ανάκαμψης στο χρηματιστήριο στα τέλη του 1940 διατηρήθηκε και κατά το πρώτο δίμηνο του 1941. Από την κήρυξη του ελληνοϊταλικού πολέμου η κυβέρνηση έλαβε άμεσα περιοριστικά μέτρα της κυκλοφορίας του χρήματος, που ως κύριους στόχους είχαν την προστασία του νομίσματος και την προστασία της παραγωγής, που κάλυπτε τις πολεμικές δαπάνες.

Στις αρχές του 1942 χωρίς να θεωρηθεί ότι το χρηματιστήριο επαναλειτουργεί επιτράπηκε η ανεπίσημη συγκέντρωση των χρηματιστών στον ίδιο χώρο. Ο λόγος για την μη έκδοση άδειας για την επίσημη λειτουργία της αγοράς, προφανώς είναι ότι οι αρχές δεν επιθυμούσαν να δημοσιοποιούνται ευρύτερα οι τιμές. Κατά τα φαινόμενα αυτά ο πρωθυπουργός έκανε αυτή την παραχώρηση ώστε να μπορούν οι οικογενειάρχες χρηματιστές πουλώντας χρεόγραφα να προμηθεύονται στην μαύρη αγορά τα απαραίτητα, για να κρατήσουν στην ζωή τις οικογένειές τους.

Κατά την διάρκεια του 1942 δημοσιεύτηκε διάταγμα, το οποίο όριζε ότι θα τιμωρούνταν με θανατική ποινή, όποιοι αγόραζαν ή πουλούσαν χρυσό σε άλλους πλην των τραπεζών. Όμως παρά τα αυστηρά μέτρα οι παραβάτες δεν έλειψαν. Σε κατηγορούμενο χρηματιστή μάλιστα επιβλήθηκε η ποινή της ισόβιας κάθειρξης.

Η κατοχική κυβέρνηση στις 29 Ιουλίου 1942 επέτρεψε την επίσημη διαπραγμάτευση τοις μετρητοίς και με αυθημερόν εκκαθάριση των εθνικών δανείων μόνο και από τις 16 Οκτωβρίου του 1942, όλων των αξιών.

Με την νίκη των συμμαχικών δυνάμεων στο Ελ Αλαμείν η πτώση των τιμών πήρε την μορφή πανικού. Η αισιόδοξη προοπτική σύντομου τερματισμού του πολέμου εξαφάνισε την δραχμοφοβία και η λίρα κατά τον Δεκέμβριο του 1942, κατέπεσε από τις 600.000 δραχμές στις 140.000 δραχμές, γεγονός που παρέσυρε και τις προσδεδομένες σε αυτήν μετοχικές αξίες. Για μια ακόμη φορά, το γεγονός αυτό ίσως να φαίνεται παράδοξο όμως, δείχνει φανερά τις «περίεργες» αντιδράσεις που μπορεί να έχει μια χρηματιστηριακή αγορά η οποία δεν λειτουργεί υπό καθεστώς οικονομικής ελευθερίας. Βέβαια, οι αντιδράσεις αυτές είναι πάντα βραχυχρόνιες και διορθώνονται αυτόματα μέσα από την κανονική λειτουργία της αγοράς. Επειδή το τέλος του πολέμου όμως, δεν ήρθε τόσο σύντομα ένας νέος ανοδικός γύρος ξέσπασε στο χρηματιστήριο. Η ζήτηση λιρών και χρεογράφων επαναλήφθηκε έντονη, σε τιμές που έφτασαν να εκφράζονται, τις παραμονές της απελευθέρωσης σε δισεκατομμύρια.

5.2 Μέτρα για την διάσωση της δραχμής και την συγκράτηση της ανόδου λίρας και αξιών

Η κατοχική κυβέρνηση προσπάθησε να επιλύσει το πρόβλημα της διαρκούς ανόδου της τιμής της λίρας με την έκδοση νόμων που αφορούσαν στον έλεγχο των πιστωτικών ιδρυμάτων και οργανισμών (νόμος 27/30 – 4 – 1943 και νόμος 188/29 – 5 – 1943) αλλά και με διατάξεις «αστυνομικού χαρακτήρα».

Όμως, τα μέτρα αυτά γρήγορα απόησαν και οι μεσίτες της «ελεύθερης» αγοράς, επιδίδονται στην αγοραπωλησία λιρών, στους δρόμους γύρω από το κτίριο της οδού Σοφοκλέους. Μάλιστα, σε κάποια χρονική στιγμή έγινε και η πρόταση να εισαχθεί η λίρα για διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο. Αποκρούστηκε, όμως με το επιχείρημα ότι την κοινωνική κατακραυγή για τυχόν αύξηση της τιμής της τελικά θα επωμιζόταν το ίδιο το χρηματιστήριο.

Στο μεταξύ, τρόφιμα, λίρα και χρεόγραφα ανέβαιναν με ασυγκράτητους ρυθμούς. Με μια νέα σειρά από νόμους, η κυβέρνηση προσπάθησε να ελέγξει τις τιμές της λίρας και των – συμπαρασυρόμενων – χρεογράφων. Όμως παρά τις υποχρεωτικές ρευστοποιήσεις μετοχών και ομολογιών από τα αποθέματα των οργανισμών και πολλών τραπεζών, η άνοδος δεν μπορούσε να ανακοπεί. Στην συνέχεια επιτράπηκε η αγοραπωλησία χρυσών νομισμάτων στο χρηματιστήριο, χωρίς υποχρέωση των χρηματιστών να δηλώνουν το όνομα του πελάτη τους. Όμως, ούτε και αυτό κατέστη δυνατό να ανακόψει τους ρυθμούς ανόδου και η τιμή της λίρας και των μετοχών ανέβαινε διαρκώς. Στα μέσα Ιανουαρίου 1944 η τιμή της λίρας έφθανε στα 3.450.000 δραχμές.

Ο πληθωρισμός είχε πλέον εκμηδενίσει την δραχμή και είχε προκαλέσει την κατάρρευση του οικονομικού συστήματος. Στα μεγάλα αστικά κέντρα τα χαρτονομίσματα διατηρούσαν κάποια ίχνη του νομισματικού τους ρόλου. Όμως, στις επαρχίες γίνονταν «είδος με είδος».

5.3 Η κίνηση των χρεογράφων μετά την Απελευθέρωση



Απελευθέρωση, στις 10 Νοεμβρίου 1944

Αμέσως μετά την απελευθέρωση, στις 10 Νοεμβρίου 1944, τέθηκε σε εφαρμογή ο νόμος 18/1944 (νόμος Σβώλου), που όριζε την «νέα δραχμή». Καθόριζε την τιμή της χρυσής λίρας σε 600.000 δραχμές ανταλλασσόμενη με πενήντα δισεκατομμύρια πληθωριστικές δραχμές. Στο μεταξύ η πολιτική κατάσταση γίνεται χαώδης με αποκορύφωμα την έναρξη των Δεκεμβριανών.

Το πρώτο μέλημα της διοίκησης του χρηματιστηρίου ήταν η εξεύρεση χρημάτων για πληρωμή του επί δύο μήνες απλήρωτου προσωπικού του. Νέο δάνειο χορηγήθηκε από την Τράπεζα Ελλάδος, με



Τράπεζα Ελλάδος

τον όρο τα μέλη του χρηματιστηρίου να εγγυηθούν ατομικά την έγκυρη εξόφλησή του. Η Εθνική Τράπεζα είχε περιέλθει σε πολύ δεινή θέση και

αδυνατούσε να πληρώσει το

προσωπικό της. Η οικονομία δεν είχε ακόμα συνέλθει. Κύριο πρόβλημα της αγοράς εξακολουθούσε να είναι η χαμηλή εμπιστοσύνη του κοινού προς το νόμισμα. Η λίρα εξακολουθούσε να είναι το κύριο νόμισμα των

συναλλαγών, παρά τους νόμους που διαρκώς εκδίδονταν και παρά τα αστυνομικά μέτρα στα οποία κατέφευγε το κράτος.

Το χρηματιστήριο δεν άρχισε τις εργασίες του αμέσως μετά την λήξη των επεισοδίων του Δεκεμβρίου του 1944. Από την 12^η έως και την 21^η Ιανουαρίου του 1945, με εντολή του υπουργού Εθνικής Οικονομίας ο κυβερνητικός επόπτης διέλυε τις συνεδριάσεις μόλις αυτές άρχιζαν. Μέσα σε αυτό το κλίμα, επικράτησαν έκδηλες ανοδικές τάσεις των τιμών των μετοχών, οι οποίες σε μερικές περιπτώσεις υπερδιπλασιάστηκαν. Για παράδειγμα, αναφέρεται ότι η τιμή της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας, μέσα σε διάστημα ενός μηνός, από τις 608.000 δραχμές έφτασε στο 1.870.000 δραχμές.



*Το εκατόδραχμο της
Απελευθέρωσης*

Όμως παρά την αρχική κερδοσκοπική κίνηση το επενδυτικό κλίμα κατά την μεγαλύτερη διάρκεια του 1945, δεν ήταν θετικό. Η κερδοσκοπικές διακυμάνσεις το κύμα απεργιών, η οικονομική κρίση, η δυσπιστία προς την δραχμή, η αύξηση των τιμών ήταν μερικοί από τους λόγους που οδήγησαν τους επενδυτές σε αθρόες πωλήσεις. Σε αναμονή της συμμαχικής οικονομικής ενίσχυσης, το κράτος έχοντας άθλια οικονομικά και μηδαμινά έσοδα, αναγκαζόταν να καταφεύγει σε εκδόσεις χαρτονομισμάτων, εκτοξεύοντας τον πληθωρισμό στα ύψη.

Στις αρχές του 1946, στο χρηματιστήριο σημειώνονται οι κατώτατες τιμές του έτους.

Ήταν η αρχή του εμφύλιου πολέμου. Η λίρα ανέβαινε αλματωδώς. Θα απαιτούνται πολλά εκατομμύρια χρυσών λιρών για να στερεωθεί η εμπιστοσύνη στο εθνικό νόμισμα και να στραφεί ο λαός στις καταθέσεις στις Τράπεζες και όχι στείρα αποταμίευση λιρών.

Στο χρηματιστηριακό δελτίο, από τις 14 Μαρτίου 1946, σημειώνονται και τιμή λίρας με προθεσμία. Για την πάταξη της ανώνυμης κερδοσκοπίας, οι νομισματικές αρχές ανακοίνωσαν ότι τα ονόματα των αγοραστών χρυσών λιρών, πελατών των χρηματιστών, θα παραδίδονταν μετά το κλείσιμο του χρηματιστηρίου στον πρόεδρο, από τον οποίο θα διαβιβάζονταν στην Τράπεζα Ελλάδος. Οι αγοραστές θα προσέρχονταν αυτοπροσώπως, την επόμενη, για την παραλαβή των λιρών που είχαν αγοράσει στο χρηματιστήριο. Το μέτρο σύντομα εγκαταλείφθηκε χωρίς αποτέλεσμα. Ουρές ατελείωτες σχηματίζονταν στα ταμεία της Τράπεζας Ελλάδος, που δεν μπορούσαν να εξυπηρετήσουν το κοινό. Αυτό προκάλεσε και πάλι την δημιουργία «μαύρη αγορά».

Στα μέσα του 1946 η τιμή της λίρας έφτασε στις 135.000 δραχμές. Ακριβώς τότε η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να σταματήσει την πώληση χρυσών λιρών από τα ταμεία της και οι αγοραπωλησίες να γίνονται μόνο δια του χρηματιστηρίου. Στο μεταξύ ναυάγησε η προσπάθεια για την αναπροσαρμογή της δραχμής, που είχε αποφασίσει η κυβέρνηση Τσουδερού.

Με την λήξη του εμφυλίου πολέμου (Αύγουστος 1949) το χρηματιστήριο αναζωογονήθηκε αμέσως. Η ζήτηση αξιών διογκώθηκε. Σε κατεχοχήν κερδοσκοπική μετοχή αυτής της εποχής αναδείχθηκε η Εθνική Τράπεζα, με την οποία οι συναλλασσόμενοι αντικατέστησαν την λίρα, και στο μεταξύ είχε πάψει να εμφανίζει μεγάλες διακυμάνσεις. Ο πυρετός της ανόδου συνεχίστηκε και στις αρχές του 1950 αλλά ανακόπηκε από την παραίτηση της κυβέρνησης Διομήδη. Η προκήρυξη εκλογών έδρασε κατευναστικά στην υποχώρηση των τιμών αλλά η αστάθεια μετά τις εκλογές, οι εναλλαγές ολιγοήμερων κυβερνήσεων, το ζήτημα της ονομαστικοποίησης των μετοχών ανωνύμων εταιριών που ανακινήθηκε αποθάρρυναν τους επενδυτές και άρχισε η κάμψη τιμών.

Κατά τα επόμενα χρόνια, η κατάσταση στο χρηματιστήριο υπήρξε αρκετά υποτονική. Συγχρόνως το ξέσπασμα του πολέμου της Κορέας διατηρούσε σε αγωνία και αβεβαιότητα το επενδυτικό κοινό. Το πρόβλημα της λίρας έδειξε να τερματίζεται μόλις το 1953, με την επιτυχή νομισματική προσαρμογή για να απασχολήσει παροδικά μόνο τους φορείς της οικονομικής στο μέλλον.

5.4 Ονομαστικοποίηση μετοχών ανωνύμων εταιριών

Εκτός από την μετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος όλες οι άλλες μετοχές ήταν ανέκαθεν ανώνυμες. Όμως, τον Απρίλιο του 1950 η αμερικανική οικονομική αποστολή εισηγήθηκε στον υπουργό Εθνικής Οικονομίας την ονομαστικοποίησή τους για λόγους καλύτερης φορολογικής παρακολούθησης των συναλλασσομένων.

Σχεδόν άμεσα ο Λεωνίδας Δεριλής, πρόεδρος του χρηματιστηρίου, κρίνοντας ότι αυτό θα αποτελούσε βαρύ πλήγμα για την κεφαλαιαγορά και την ανασυγκρότηση της χώρας, άρχισε κύκλο επαφών με κρατικούς παράγοντες που τους θεώρησε θετικά διακείμενους. Όμως, κάτω από την πίεση των Αμερικανών η κυβέρνηση αναγκάστηκε να υποκύψει.

Κεφάλαιο 6°**Η περίοδος 1953 – 1974****6.1 Η επίτευξη της οικονομικής ανάπτυξης**

Μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών την περίοδο 1962

Ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του 1950, το διεθνές οικονομικό περιβάλλον ήταν θετικό. Η Αμερικανική οικονομία λόγω της διεύρυνσης της παραγωγικής της βάσης κατά την διάρκεια του πολέμου, είχε επιτύχει εντυπωσιακούς ρυθμούς ανάπτυξης και είχε συνεισφέρει στην σταδιακή ανασυγκρότηση των οικονομιών της δυτικής Ευρώπης.

Στις αρχές του 1953 η ελληνική οικονομία είχε ολοκληρώσει την μεταπολεμική ανασυγκρότησή της.

Οι υποδομές είχαν αποκατασταθεί και σε πολλές περιπτώσεις είχαν επεκταθεί σε σχέση με την κατάστασή τους πριν από τον πόλεμο. Οι τάσεις ανάπτυξης ήταν εμφανής.

Όμως, παρά την πρόοδο που σημείωσε η ελληνική οικονομία στην οκταετία 1944 – 1952, οι οργανικές αδυναμίες της εξακολουθούσαν να είναι έκδηλες. Το κυριότερο πρόβλημα που αντιμετώπιζε η οικονομία κατά την εποχή εκείνη ήταν η νομισματική αστάθεια, κατάσταση η οποία

υπέθαλπε τον πληθωρισμό προκαλώντας παράλληλα την έλλειψη εμπιστοσύνης προς το εθνικό νόμισμα και την έξαρση της «χρυσοφιλίας».

Η αποκατάσταση της νομισματικής ισορροπίας, σε συνδυασμό με τον νόμο 2687/1953 «περί επενδύσεων και προστασίας των κεφαλαίων του εξωτερικού» και την υλοποίηση του φιλόδοξου πενταετούς προγράμματος οικονομικής ανάπτυξης (1952 – 1956), υπήρξαν τα κυρίαρχα οικονομικά γεγονότα της δεκαετίας του 1950, τα οποία έθεσαν τις βάσεις για μια περίοδο ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Στο πλαίσιο των προσπαθειών, της επίλυσης του προβλήματος της έλλειψης μακροπρόθεσμης πίστης, κατά την δεκαετία 1957 – 1966, ιδρύθηκαν ειδικοί οργανισμοί για την προώθηση της μακροπρόθεσμης πίστης:

- Ο Οργανισμός Βιομηχανικής Αναπτύξεως (1959),
- Η Τράπεζα Επενδύσεων (1962),
- Η Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως – Ε.Τ.Ε.Β.Α. (1963) και
- Η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως – Ε.Τ.Β.Α. (1964).



Την περίοδο 1953 – 1964 εγκαθιδρύονται στην Ελλάδα πολλές σύγχρονες παραγωγικές μονάδες

6.2 Η σύνδεση με την Ευρωπαϊκή Κοινότητα

Μετά από μια μακροχρόνια περίοδο διαπραγματεύσεων, τον Ιούλιο του 1961, η Ελλάδα υπέγραψε την συμφωνία σύνδεσης με την ευρωπαϊκή οικονομική κοινότητα. Επρόκειτο για μια «τελωνειακή σύνδεση» με τα έξι κράτη που αποτελούσαν τότε την ευρωπαϊκή οικονομική κοινότητα, η οποία όμως είχε εξαιρετικά μεγάλη σημασία, αφού στην ουσία αποτελούσε το πρώτο βήμα μιας μακρόχρονης πολιτικής και ένα μακροχρόνιο στρατηγικό, οικονομικοπολιτικό προσανατολισμό. Η συμφωνία αυτή αποτέλεσε το πρώτο βήμα της χώρας προς την πλήρη ένταξη της στην Ε.Ο.Κ., μιας καταλυτικής σημασίας εξέλιξη η οποία υλοποιήθηκε το 1980.

6.3 Η περίοδος 1967 – 1973

Κατά την περίοδο αυτή, παρά τις σοβαρές πολιτικές διατάξεις και την επιβολή της δικτατορίας, συνεχίστηκε με υψηλούς ρυθμούς οικονομική ανάπτυξη που είχε ξεκινήσει στα μέσα της προηγούμενης δεκαετίας.

Από το 1972, φαινόταν ότι η οικονομία είχε φτάσει σε σημείο που τα περιθώρια ανάπτυξης είχαν αρχίσει να εξαντλούνται. Η «υπερθέρμανση» των προηγούμενων ετών, σε συνδυασμό με τις πληθωριστικές τάσεις που είχαν αρχίσει να αναπτύσσονται σε όλες τις δυτικές χώρες, προκάλεσαν τα πρώτα προβλήματα και τα πρώτα σημάδια τερματισμού της έντονα ανοδικής φάσης που είχε κρατήσει για περίπου δεκαεφτά χρόνια.

Στα τέλη του 1973 η Ελληνική οικονομία βρέθηκε με ρυθμό πληθωρισμού κοντά στο 30% και με παράλληλη, απότομη επιδείνωση του ισοζυγίου πληρωμών. Το έλλειμμα των τρεχουσών συναλλαγών, υπολογιζόμενο ως ποσοστό του Α.Ε.Π. , από 3% που ήταν το 1972, στα τέλη του 1973 είχε υπερβεί το 7%.

Το τέλος αυτής της περιόδου βρήκε την Ελληνική κοινωνία και οικονομία με μια ευτελώς διαφορετική φυσιογνωμία. Έχοντας επί εκατόν πενήντα περίπου χρόνια, ακολουθήσει βήμα προς βήμα, το δύσκολο μονοπάτι της οικονομικής ανάπτυξης και έχοντας περάσει μέσα από έντονες πολιτικές, εθνικές, και πολεμικές καταστάσεις, η Ελλάδα είχε πλέον όλα τα χαρακτηριστικά μιας σύγχρονης, ανεπτυγμένης και προοδευτικής ευρωπαϊκής κοινωνίας. Μοναδικό σκοτεινό σημείο παρέμεινε η πολιτική ανωμαλία, αφού το δικτατορικό καθεστώς εισερχόταν στον έβδομο χρόνο του στην εξουσία.

6.4 Χρηματικές εξελίξεις περιόδου 1953 – 1974

Η εκλογική νίκη του κόμματος του «ελληνικού συναγερμού» κατά τον Νοέμβριο του 1952, είχε θετική υποδοχή από την χρηματιστηριακή αγορά. Η προεκλογική δέσμευση για ταχεία ρύθμιση των εσωτερικών δανείων της χώρας είχε αποτέλεσμα την δημιουργία μιας ανοδικής τάσης στις τιμές των δανείων και των μετοχών, από την επόμενη κιόλας των εκλογών. Ήδη, κατά τις παραμονές της νομισματικής αναπροσαρμογής της 9^{ης} Απριλίου του 1953, οι τιμές των δανείων είχαν πετύχει σημαντική άνοδο, ενώ ικανοποιητική ήταν και η άνοδος των τιμών των μετοχών. Η ανοδική τάση των τιμών διατηρήθηκε ως και το μήνα Δεκέμβριο του 1953.

Μια σειρά από οικονομικά και πολιτικά γεγονότα στο εσωτερικό και στο εξωτερικό προκάλεσαν σημαντικές διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών κατά την τριετία 1954 – 1956. Χαρακτηριστικό της περιόδου ήταν η αύξηση της αξίας των συναλλαγών, στοιχείο το οποίο ίσως προμήνυε την θετική χρηματιστηριακή φάση που σε συνδυασμό με την θετική πορεία της οικονομίας ξεκινούσε.

Σημαντικό γεγονός το οποίο επέδρασε θετικά στην πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς υπήρξε η μερική κατάργηση της ονομαστικοποίησης των μετοχών, η οποία είχε επιβληθεί κατά το 1950, καθώς επίσης και η απλούστευση της διαδικασίας μεταβίβασης των μετοχών.

Παρά την σταδιακή μείωση της χρυσοφιλίας και την κάμψη της παρατραπεζικής αγοράς χρήματος, το ευρύτερο επενδυτικό κοινό δεν μπορούσε να πεισθεί ώστε να στραφεί στην κεφαλαιαγορά. Σοβαρό πρόβλημα της εποχής υπήρξε η μειωμένη εμπορευσιμότητα της πλειοψηφίας των μετοχών, το οποίο διατηρήθηκε έντονο έως και τα τέλη της δεκαετίας του 1960.

6.5 Η περίοδος 1957 – 1966

Για πρώτη φορά από την λειτουργία του χρηματιστηρίου, η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς προβλημάτισε επίμονα τους κρατικούς φορείς. Επρόκειτο για την φάση εκείνη, κατά την οποία, επιδιωκόταν η αύξηση των επενδύσεων και η ταχεία ανάπτυξη της βιομηχανίας. Συγχρόνως η σταδιακή αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος του πληθυσμού δημιούργησε τις δυνατότητες για μια ευρύτερη συμμετοχή του κοινού στις εκδόσεις και την δραστηριότητα της κεφαλαιαγοράς.

Καθ' όλη την διάρκεια την περιόδου 1957 – 1966 παρατηρείται μια έντονη κινητικότητα σε επίπεδο θεσμικής αναδιοργάνωσης του χρηματιστηρίου και της κεφαλαιαγοράς και σε επίπεδο δημιουργίας κινήτρων για την προσέλκυση μεγαλύτερου τμήματος του πληθυσμού. Κατά την περίοδο 1957 – 1966 με εξαίρεση το έτος 1961 η συναλλαγές επί δανείων απέσπασαν την μερίδα του λέοντος των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Κατά το διάστημα από το 1957 και το 1966 οι εκδόσεις των χρηματιστηριακών τίτλων, κατά το μεγαλύτερο μέρος τους, προήλθαν από το Δημόσιο και την Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού.

Μπορεί βέβαια η δραστηριότητα της κεφαλαιαγοράς να μην είχε πετύχει το βαθμό ανάπτυξης που θα επιθυμούσαν οι κυβερνήσεις της εποχής εκείνης, πλην όμως είχε υπάρξει μια σαφής ποιοτική βελτίωση στην λειτουργία του χώρου.

Από τα τέλη του 1964 είχε σχηματιστεί και είχε τεθεί σε εφαρμογή η λειτουργία του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών Αξιών, ο οποίος ήρθε να «ανταγωνιστεί» τους δείκτες που είχαν καθιερώσει τα τμήματα οικονομικών μελετών της Ιονικής Τράπεζας και της Εμπορικής Τράπεζας. Με βάση τις 100 μονάδες του Γενικού Δείκτη Τιμών στις 31 Δεκεμβρίου του 1964, στα τέλη του 1966 ο Δείκτης βρισκόταν στις 111, 93 μονάδες. Είχε δηλαδή σημειώσει άνοδο κατά 11, 93%.

6.6 Η περίοδος 1967 – 1973

Η περίοδος αυτή ξεκίνησε με τον Α.Ν. 148/1967 «περί μέτρων προς ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς». Ο νόμος αυτός επέτρεψε στις ανώνυμες εταιρίες να αναπροσαρμόσουν την αξία των πάγιων περιουσιακών τους στοιχείων, να εμφανίσουν σε ειδικό αποθεματικό ένα μέρος ή ολόκληρη την υπεραξία που προέκυπτε και να κεφαλαιοποιήσουν το αποθεματικό ένα μέρος ή ολόκληρη την υπεραξία που θα προέκυπτε και να

κεφαλαιοποιήσουν το αποθεματικό αυτό με την έκδοση νέων μετοχών, που θα δίνονταν δωρεάν στους μετόχους τους.

Ο Α.Ν. 148 έβαλε τα θεμέλια για την ίδρυση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, η οποία, όμως επρόκειτο να λειτουργήσει μερικά χρόνια αργότερα (το 1972), για να ολοκληρωθεί η μορφή και ο σκοπός της πολύ αργότερα – κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1990.

Τέλος, με το Ν.Δ. 608/1970, έγινε και στην χώρας μας η εισαγωγή του θεσμού των αμοιβαίων κεφαλαίων και των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Ο θεσμός αυτός ο οποίος αναπτύχθηκε στην Η.Π.Α. περί τα μέσα της δεκαετίας του 1920 και ο οποίος εισήχθη στην Ευρώπη στα χρόνια μετά τον πόλεμο, είχε αποδειχθεί απόλυτα πετυχημένος αφού μπόρεσε να διαδώσει την «επενδυτική ιδέα» σε ευρύτερες μάζες του πληθυσμού.

Και βέβαια όπως είχε αποδείξει η ιστορία του Ελληνικού Χρηματιστηρίου κάθε φορά που η κυβέρνηση επιθυμούσε την επιτυχή πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς, είχε τους τρόπους να το επιτύχει. Έτσι και μετά το 1967, τόσο λόγω των θετικότερων μέτρων του Α.Ν. 148, όσο και λόγω της ευνοϊκής οικονομικής συγκυρίας αλλά και της θετικής πορείας των διεθνών Χρηματιστηρίων, η περίοδος αυτή υπήρξε μια από τις πιο δυναμικές όλων των εποχών.

Την εποχή της «φρενίτιδας» για την απόκτηση των μετοχών νεοεισερχόμενων εταιριών οι δημόσιες εγγραφές, πραγματοποιούνταν με το σύστημα της «προτεραιότητας». Όποιοι εμφανίζονταν πρώτοι στις «ουρές» που δημιουργούνταν έξω από τα καταστήματα των τραπεζών γράφονταν και κάλυπταν την έκδοση.

Αυτό είχε ως συνέπεια να παρατηρηθούν μερικά κωμικοτραγικά γεγονότα, τα οποία με γλαφυρό τρόπο περιγράφει στην εφημερίδα «Απογευματινή» της 10^{ης} Φεβρουαρίου 1973, ο Αλέκος Λιδωρίκης:

« Κοίταμε, έγραφε, πως δεν επενδύει μονάχα ο πλούσιος τραπεζίτης, ο επιχειρηματίας ή ο παίκτης, αλλά αρχίζει να ενδιαφέρεται και ο μέσος αποταμιευτής: το πλήθος, το ευρύτερο κοινό. Ο σύγχρονος Έλληνας : ο μικροϊδιοκτήτης της γης, ο αποταμιευτής τραπεζών, ο υπάλληλος, ο εργάτης, ο φοιτητής, ο συνταξιούχος, η νεαρή κοπέλα, η ημιάπορη γριούλα! Δέστε τους όλους στην ουρά να σπρώχνονται να ασθμαίνουν, να ξενυχτάνε με τα σάντουιτς μορταδέλα και ακόμη με μια κουβέρτα υπό μάλης. Δεν είναι παραμύθι αυτό. Είναι μια σπαρταριστή ιστορία των τελευταίων ημερών, με ολοζώντανες εικόνες γύρω από την διάθεση ολιγάριθμων, για τον καθένα, μετοχών μιας εταιρίας οικοδομικών υλικών ή μιας γνωστότατης τραπέζης, που εγκαινιάζει μετοχικό χαρτοφυλάκιο επενδύσεων».

Μέχρι τότε η άνοδος των τιμών των μετοχών στο χρηματιστήριο, ευνοούσε την εικόνα της δικτατορικής κυβέρνησης προς τα έξω, αφού αυτό θα μπορούσε να ερμηνευτεί και ως «απόδειξη εμπιστοσύνης» προς το καθεστώς. Όμως, η άνοδος κατέστη υπερβολική. Και περί τα τέλη του 1972, θορύβησε την κυβέρνηση. Άλλωστε η διαρκής άνοδος των τιμών έφτασε στο σημείο να «εξάγει» πληθωρισμό προς ολόκληρο το οικονομικό σύστημα, σε μια περίοδο μάλιστα όπου εμφανιζόταν σημαντικές ανισορροπίες στο διεθνές νομισματικό σύστημα με παράλληλη ένταση των πληθωριστικών πιέσεων στις μεγάλες διεθνείς οικονομίες.

Η κυβερνητική παρέμβαση για την ανακοπή των ανοδικών τάσεων στο χρηματιστήριο πραγματοποιήθηκε στις 13 Δεκεμβρίου 1972, μέσω δηλώσεων του Νικολάου Μακαρέζου, αντιπροέδρου της τότε δικτατορικής κυβέρνησης. Οι κυβερνητικές δηλώσεις ανέφεραν ότι «ασκείται αισχρά κερδοσκοπία, σε αδικαιολόγητα υψηλά επίπεδα» ενώ προειδοποιούσαν ότι θα ακολουθούσαν συγκεκριμένα μέτρα για τον περιορισμό της ρευστότητας της οικονομίας και την εξυγίανση της χρηματιστηριακής αγοράς. Και λίγες μέρες αργότερα δημοσιεύτηκε το Ν.Δ. 1315/1972, το οποίο είχε ως κύριο σημείο την υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών να ρευστοποιήσουν το σύνολο των μετοχών της Τράπεζας της Ελλάδος που κατείχαν, καθώς επίσης και το 45% του συνολικού μετοχικού τους χαρτοφυλακίου.

Όπως ήταν αναμενόμενο οι δηλώσεις και τα μέτρα είχαν ως άμεσο αποτέλεσμα την πτώση των τιμών. Όμως, ο πανικός διατηρήθηκε για πολύ. Από της 20 Ιανουαρίου 1973 δημιουργήθηκαν και πάλι ανοδικές τάσεις, οι οποίες παρέμειναν σταθερές έως και τα τέλη Οκτωβρίου, οπότε εκδηλώθηκε η πρώτη πετρελαιοκή κρίση. Όμως, παρά τα όσα είχαν συμβεί στο τέλος του 1973 ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών βρισκόταν στις 1544,04 μονάδες δηλαδή κατά 9,70% υψηλότερα από το τέλος του 1972.

Με το τέλος του 1973, έκλεισε μια σημαντική περίοδο για το Ελληνικό Χρηματιστήριο αφού ουσιαστικά ήταν η πρώτη φορά που το χρηματιστήριο γινόταν φορέας μαζικού ενδιαφέροντος, όπου συναλλάσσονταν δεκάδες χιλιάδες ελλήνων και άρχισαν να αναπτύσσονται και να διαδίδονται απόψεις και θεωρίες γύρω από τον τομέα των μετοχικών επενδύσεων.



Παράλληλα, η περίοδος 1967 – 1974 ήταν η πρώτη κατά την οποία εισήχθη στην χρηματιστηριακή αγορά ένα μεγάλος αριθμός νέων εταιριών. Βέβαια η οικονομική κρίση που ακολούθησε, παρέσυρε στην χρεοκοπία ένα μέρος από τις εταιρίες αυτές. Όμως, η κεφαλαιακή ισχυροποίηση των εταιριών που επιτεύχθηκε στα χρόνια της ανόδου του χρηματιστηρίου, αναμφισβήτητα διέσωσε και πάρα πολλές από αυτές. Αυτό, όμως στο οποίο θα πρέπει να σταθούμε είναι ότι μετά από δεκαετίες απραξίας, η αρχή είχε πραγματοποιηθεί και η χρηματιστηριακή αγορά έπαιξε πλέον το ρόλο της ως το μέρος όπου οι εταιρίες μπορούν να αντλούν κεφάλαια από το ευρύτερο επενδυτικό κοινό. Ένας ρόλος, ο οποίος επρόκειτο να αναζωογονηθεί και να μεγεθυνθεί μετά από δεκαεφτά περίπου χρόνια.

Κεφάλαιο 7^ο**Η περίοδος 1974 – 1996**

7.1 Η περίοδος στασιμοπληθωρισμού

Το δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον, τα προβλήματα της οικονομίας, όπως άρχισαν να εμφανίζονται μετά το 1972, η πολιτική κατάσταση που κληρονομήθηκε από την δικτατορία και η Κυπριακή κρίση, οδήγησαν την ελληνική οικονομία σε μια έντονη ύφεση, από την οποία δεν ανέκαμψε παρά μόνο μετά από πολλά χρόνια.

Η ύφεση βέβαια δεν επήλθε ξαφνικά. Η πετρελαιική κρίση του 1973, σε συνδυασμό με την πολιτική αστάθεια και την κυπριακή κρίση του 1974, οδήγησαν σε υποχώρηση το ακαθάριστο εθνικό προϊόν, το οποίο μειώθηκε κατά 3,8%.

Με την επάνοδο της οικονομίας, αλλά και της πολιτικής ζωής του κράτους, σε κατάσταση ομαλότητας, από το έτος 1975 έως και το 1978, επιτυγχάνεται και πάλι ικανοποιητική εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας και αύξηση της παραγωγής. Όμως, καθ' όλη την διάρκεια αυτής της περιόδου ο πληθωρισμός διατηρήθηκε σταθερά πάνω από το 11% ποσοστό το οποίο όντας πρωτόγνωρο σε σχέση με την εξέλιξη των τελευταίων είκοσι ετών, δημιούργησε μια μόνιμη πληθωριστική ψυχολογία στον πληθωρισμό και στην παραγωγή βάση της οικονομίας.

Κατά την διάρκεια της περιόδου 1974 – 1979, ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού έφθασε στο 4,7% ενώ ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού έφθασε στο 12,4%. Οι επιδόσεις αυτές, παρά το ότι είναι σημαντικά κατώτερες των επιδόσεων των προηγούμενων ετών, είναι αρκετά ικανοποιητικές, με δεδομένα την διεθνή οικονομική κατάσταση, την σημαντική πολιτική μεταβολή που πραγματοποιήθηκε κατά το 1974 και τις ανάγκες που προέκυψαν από την τουρκική εισβολή στην Κύπρο και την ένταση των σχέσεων μεταξύ Ελλάδος και Τουρκίας.

Μετά από μακροχρόνιες διαπραγματεύσεις το Μάιο του 1970, υπογράφηκε η Συμφωνία για την ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα. Η Συμφωνία αυτή αποτέλεσε για την Ελλάδα ένα από τα πιο σημαντικά πολιτικά και οικονομικά γεγονότα της μεταπολεμικής περιόδου, αφού επιβεβαίωσε τον προσανατολισμό της χώρας προς την Ευρώπη και παράλληλα προσέδεσε το οικονομικό της μέλλον προς τις ευρωπαϊκές εξελίξεις.

Όμως, το 1979, σημειώθηκε η δεύτερη πετρελαιακή κρίση, η οποία έμελλε να έχει ιδιαίτερα δυσμενείς επιπτώσεις για την Ελλάδα. Η χώρα εισήλθε σε μια φάση στασιμοπληθωρισμού, η οποία χαρακτηρίστηκε από υψηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού και χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Τα υψηλά επιτόκια της περιόδου, οι ανελαστικές δομές της οικονομίας της Δημόσιας Διοίκησης και του τραπεζικού συστήματος, σε συνδυασμό με τον ανεπαρκή προσανατολισμό και τις παραδοσιακές αδυναμίες του επιχειρηματικού τομέα, προκάλεσαν ένα σοβαρότατο πρόβλημα υποχρέωσης ενός μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη σταδιακή κάμψη της βιομηχανικής παραγωγής, την αποδυνάμωση των επενδύσεων και τη σοβαρότατη μείωση των επιχειρηματικών κερδών.

Η πολιτική αλλαγή του 1981 έγινε δεκτή με επιφυλακτικότητα από τον επιχειρηματικό κόσμο. Παράλληλα, οι αλλαγές στις προτεραιότητες που έθεσε η νέα κυβέρνηση, επέκτειναν τη δημοσιονομική πολιτική, διέυρυναν σημαντικά τη νομισματική κυκλοφορία και επιδείνωσαν το πρόβλημα του πληθωρισμού. Κατά την διάρκεια της περιόδου 1981 – 1985, το εθνικό προϊόν παρέμεινε σχεδόν στάσιμο, ενώ ο πληθωρισμός κινούνταν μεταξύ 18% και 23%. Βέβαια, θα πρέπει να σημειωθεί ότι κατά το ίδιο διάστημα σχεδόν το σύνολο των δυτικών οικονομιών αντιμετώπιζε παρόμοια προβλήματα και η οικονομική ύφεση υπήρξε γενική.

Κατά το 1985, η οικονομική κατάσταση έδειχνε επιβαρημένη, με κυριότερα προβλήματα την κατάσταση στο ισοζύγιο πληρωμών, τον υψηλό πληθωρισμό και την χαμηλή ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Η κυβέρνηση προχώρησε στην άμεση εφαρμογή ενός «Σταθεροποιητικού Προγράμματος» για την συγκράτηση και την αποκατάσταση της οικονομίας. Με τη βοήθεια και της θετικής διεθνούς οικονομικής συγκυρίας τα μέτρα αυτά στέφθηκαν από επιτυχία και οι οικονομικοί δείκτες σημείωσαν σημαντική βελτίωση κατά την διετία 1988 και 1989. Κατά την περίοδο αυτή, το εθνικό προϊόν μεγεθύνθηκε με ρυθμούς άνω του 3%, ο πληθωρισμός υποχώρησε κάτω από το 15% και το ισοζύγιο πληρωμών εμφάνισε ικανοποιητική βελτίωση, μετά από μια σχεδόν δεκαετή περίοδο επιδείνωσης.

Η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική της δεκαετίας του 1980 εμφάνισε τα αποτελέσματά της στις αρχές της δεκαετίας του 1990, οπότε, μέσα από τη συγκυρία χρόνιων συσσωρευμένων οικονομικών προβλημάτων και διεθνούς οικονομικής ύφεσης (1991 – 1992), η οικονομία βρέθηκε και πάλι «παγιδευμένη» σε μια προβληματική κατάσταση στασιμοληθωρισμού, με ιδιαίτερα υψηλά πρωτογενή δημοσιονομικά ελλείμματα και με ένα επικίνδυνα αυξανόμενο επίπεδο δημόσιου χρέους.

Στα χρόνια αυτά υλοποιήθηκε μια σειρά θεσμικών μεταβολών, τόσο σε επίπεδο Δημόσιας Διοίκησης όσο κυρίως σε επίπεδο τραπεζικού συστήματος, με στόχο τη σταδιακή απελευθέρωση και τον εκσυγχρονισμό τους. Η οικονομία βάδιζε στο πνεύμα της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης και το σύνολο των προσπαθειών έτειναν στην σύγκλιση των μακροοικονομικών μεγεθών, στο πλαίσιο των όρων που είχαν τεθεί το Δεκέμβριο του 1992 στη Συνθήκη του Μάαστριχ.

Ολόκληρη η περίοδος από το 1992 έως και το 2000 χαρακτηρίστηκε από τις προσπάθειες εκσυγχρονισμού της ελληνικής οικονομίας με κύριο στόχο την επίτευξη των στόχων της Σύγκλισης και την είσοδο της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ενοποίηση. Στο πλαίσιο των προσπαθειών αυτών σημειώθηκαν σοβαρότατες αλλαγές σε επίπεδο οικονομικής πολιτικής και ανατράπηκαν κατεστημένα και αντιλήψεις δεκαετιών.

Στην διετία 1995 – 1996, μετά από είκοσι ολόκληρα χρόνια, ο πληθωρισμός σταθεροποιήθηκε σε επίπεδα κάτω του 10% γεγονός το οποίο ουσιαστικά, σηματοδότησε την έξοδο της ελληνικής οικονομίας από την φάση του στασιμοπληθωρισμού. Σταδιακά, το εθνικό εισόδημα αυξήθηκε με ικανοποιητικούς ρυθμούς και επιτεύχθηκαν μια σειρά από ποιοτικές μεταβολές και βελτιώσεις, που στα επόμενα χρόνια οδήγησαν την οικονομία στην μακροοικονομική σύγκλισή της με τις ανεπτυγμένες οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

7.2 Χρηματιστηριακές εξελίξεις περιόδου 1974 – 1980

Παρά τα μηνύματα για την επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών και την επιβάρυνση της πολιτικής ατμόσφαιρας, στις αρχές του 1974, η χρηματιστηριακή αγορά ζούσε στους ανοδικούς ρυθμούς του 1973. Η οικονομία είχε διανύσει δεκαεπτά ολόκληρα χρόνια έντονης οικονομικής ανάπτυξης και η χρηματιστηριακή αγορά διένυε τον έβδομο χρόνο έντονης ανόδου. Είχε μόλις βιώσει την πιο ανοδική διετία στην ιστορία της, με άνοδο του Γενικού Δείκτη, μεταξύ των ετών 1972 – 1973, κατά 236,44%.

Κατά τους πρώτους μήνες του 1974 στο χρηματιστήριο επικρατούσαν ανοδικές τάσεις, χωρίς όμως τις υπερβολές και τις εξάρσεις των δύο προηγούμενων ετών. Γενικά, το επενδυτικό κοινό έδειχνε να

είναι συγκρατημένο και προβληματισμένο από τα οικονομικά μέτρα «αναχαίτισης του πληθωρισμού» τα οποία ανακοινώνονταν σε πυκνά χρονικά διαστήματα. Κατά το 1974, στο χρηματιστήριο διαπραγματεύονταν οι τίτλοι 115 εταιριών.

Η σχετική ηρεμία και στασιμότητα, τόσο ως προς την εξέλιξη των τιμών, όσο και ως προς τις συναλλαγές, διατηρήθηκε έως και τα μέσα του έτους. Όμως, από τις αρχές Ιουνίου, οι ανησυχίες για την πορεία της οικονομίας εντάθηκαν. Στον εκνευρισμό της αγοράς προστέθηκαν και οι ανησυχίες που προκάλεσε το πραξικόπημα κατά του Μακαρίου στην Κύπρο. Η αγορά, για πρώτη φορά μετά από αρκετά χρόνια, έδειξε σημάδια φόβου και επικράτησαν έντονες πτωτικές τάσεις.

Με την τουρκική εισβολή στην Κύπρο, στις 20 Ιουλίου 1974 και την κήρυξη Γενικής Επιστράτευσης, το χρηματιστήριο διέκοψε τη λειτουργία του. Η διακοπή διήρκεσε έως και τις 4 Σεπτεμβρίου του ίδιου έτους. Με την επαναλειτουργία της αγοράς, συνεχίστηκαν οι καθοδικές τάσεις, χωρίς όμως να δημιουργηθούν καταστάσεις «πανικού», οι οποίες άλλωστε θα μπορούσαν να θεωρηθούν ως φυσιολογικές ή αναμενόμενες, δεδομένης της μεγάλης προηγηθείσας ανόδου και της εθνικής περιπέτειας στην Κύπρο.



Για το σύνολο του 1974, ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου σημείωσε κάμψη κατά 13,28%.

Βέβαια, μερικά χρόνια αργότερα, θα αποδεικνύονταν ότι, τα προβλήματα της ελληνικής οικονομίας ήταν κατά πολύ μεγαλύτερα των προβλημάτων που αντιμετώπισαν οι αναπτυγμένες δυτικές οικονομίες, γεγονός που άλλωστε αποτέλεσε την κύρια αιτία που το ελληνικό χρηματιστήριο δεν μπόρεσε να ακολουθήσει την ανάκαμψη των διεθνών αγορών μετά το 1982.

Οι πτωτικές πιέσεις επί των τιμών ήταν τόσο ισχυρές ώστε, ακόμη και η ανακοίνωση της επίτευξης της συμφωνίας για την ένταξη της χώρας στην **Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (Μάιος 1978)** δεν μπόρεσε να μεταβάλει, έστω και προσωρινά, την ψυχολογική ατμόσφαιρα της χρηματιστηριακής αγοράς.

Κατά το 1978, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου σημείωσε κάμψη κατά 8,87%, ενώ οι συνολικές ετήσιες συναλλαγές κυμάνθηκαν στα 5,5 δισεκατομμύρια δραχμές.



7.3 Η περίοδος 1980 – 1985

Η πτώση των τιμών, που ξεκίνησε το 1978, συνεχίσθηκε με μια μικρή διακοπή κατά το 1982 έως και τους πρώτους μήνες του 1984. Στο διάστημα αυτό, ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου έχασε περισσότερο από το 56% της αξίας του. Παράλληλα με την μείωση των τιμών, κάμψη σημειώνεται στις συναλλαγές, στην άντληση κεφαλαίων από την πρωτογενή χρηματιστηριακή αγορά και στο γενικότερο ενδιαφέρον του επενδυτικού κοινού. Η οξύτητα των οικονομικών προβλημάτων της περιόδου, η διεθνής χρηματιστηριακή και οικονομική ύφεση, σε

συνδυασμό με την κυβερνητική μεταβολή του 1981, υπήρξαν οι κυριότεροι λόγοι για την κάμψη της περιόδου αυτής.

Το κτίριο της οδού Σοφοκλέους 10, το οποίο στις αρχές της δεκαετίας του 1970 έσφυζε από ζωή και το οποίο κατακλυζόταν από εκατοντάδες επενδυτές, οι οποίοι στέκονταν στις ουρές, από τα ξημερώματα, για να εξασφαλίσουν συμμετοχή στις δημόσιες εγγραφές, ερήμωσε.

Οι συνεδριάσεις ήταν άτονες, οι διακυμάνσεις των τιμών παρέμεναν μικρές και άνευ ουσίας και η οικονομική κατάσταση των χρηματιστηριακών γραφείων έγινε προβληματική.

Κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου ατονίας και κάμψης των τιμών, παρά την πτωτική πορεία των κερδών των επιχειρήσεων, οι χρηματιστηριακοί δείκτες αποτίμησης των μετοχών βρέθηκαν σε πολύ ελκυστικά επίπεδα. Αξίζει να σημειωθεί ότι, μεταξύ των ετών 1983 και 1985, η σχέση P/E μετά από φόρους, για το σύνολο της αγοράς, κυμάνθηκε μεταξύ 4,2 και 5,5. Από την άλλη πλευρά, μέση μερισματική απόδοση της περιόδου κυμάνθηκε μεταξύ του 9,0% και του 11%, επίπεδο αρκετά ελκυστικό και ικανοποιητικά συγκρίσιμο προς το ύψος των επιτοκίων καταθέσεων της εποχής εκείνης (10% έως και 15%).

7.4 Τα μέτρα «Σταθεροποίησης της Οικονομίας» και η άνοδος του 1987

Τα μέτρα «Σταθεροποίησης της Οικονομίας» που ανακοινώθηκαν το βράδυ της 11^{ης} Οκτωβρίου 1985, σήμαναν την είσοδο του χρηματιστηρίου σε φάση ανάκαμψης. Τα μέτρα αυτά κινούνταν προς την κατεύθυνση της βελτίωσης του ισοζυγίου πληρωμών, σε συνδυασμό με

την καταπολέμηση του πληθωρισμού. Αυτό έμμεσα λειτούργησε θετικά υπέρ της κερδοφορίας των επιχειρήσεων, αφού περιόρισε σημαντικά την αύξηση του κόστους εργασίας. Εξάλλου στην αύξηση του κέρδους των επιχειρήσεων βοήθησε ο ανοδικός κύκλος του δολαρίου, ο οποίος ενίσχυσε τις εξαγωγές και τα κέρδη του τομέα της κλωστοϋφαντουργίας και των τσιμέντων. Το πιο σημαντικό, όμως, είναι ότι δόθηκε από την κυβέρνηση το «μήνυμα» ότι η ανάκαμψη της οικονομίας αποτελούσε έναν από τους βασικούς στόχους της κυβερνητικής πολιτικής.

Την ίδια περίοδο στις διεθνείς αγορές, άρχισαν να παρατηρούνται έντονες ανοδικές τάσεις και, κυρίως, μεγάλη κινητικότητα των διεθνών κεφαλαίων.

Η εξέλιξη αυτή, η οποία έμελλε να χαρακτηριστεί το παγκόσμιο χρηματιστηριακό περιβάλλον των επόμενων δεκαετιών, ανέτρεψε τα δεδομένα του παρελθόντος και έβαλε τις βάσεις για την σταδιακή δημιουργία του φαινομένου της «παγκοσμιοποίησης».

Κατά το 1985 ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου σημείωσε αύξηση κατά 19,89%, ενώ οι συναλλαγές έφθασαν στα 2,4 δισεκατομμύρια δραχμές. Η εξέλιξη των επομένων ετών έμελλε να είναι συναρπαστική. Κατά το 1986 η τιμή του Γενικού Δείκτη αυξήθηκε κατά 46,38% ενώ οι συναλλαγές έφθασαν στα 4,5 δισεκατομμύρια δραχμές. Τον επόμενο χρόνο η αύξηση του Δείκτη έφθασε στο 162,34%, ενώ το σύνολο των ετησίων συναλλαγών εκτοξεύθηκε στα 59,6 δισεκατομμύρια δραχμές.

Στις περιπτώσεις «κερδοσκοπικών εξάρσεων», όπως αυτή που είχε δημιουργηθεί στο Χρηματιστήριο της Αθήνας από το καλοκαίρι έως και τον Οκτώβριο του 1987, όταν οι τιμές φθάνουν πλέον σε τόσο υψηλά επίπεδα που δύσκολα μπορούν να πιστέψουν οι παλαιότεροι της αγοράς και που παράλληλα προσελκύουν ένα εντελώς νέο κοινό που έως τότε παρέμενε έξω από την αγορά, αρκεί ένα τυχαίο γεγονός για να

αντιστρέψει την κατάσταση και να ανατρέψει δραματικά την ψυχολογία του επενδυτικού κοινού. Δεδομένου ότι η χρηματιστηριακή άνοδος του 1987 ήταν ένα διεθνές γεγονός – η πορεία των περισσότερων χρηματιστηριακών αγορών του κόσμου είχε αποκτήσει έναν εντυπωσιακά υψηλό βαθμό συσχέτισης – το τυχαίο αυτό γεγονός επήλθε από την οξυτάτη πτώση των τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, τη Δευτέρα 19 Οκτωβρίου 1987. Η εξέλιξη αυτή προκάλεσε ένα ταχύτατα εξελισσόμενο πτωτικό «ντόμινο» σε όλες τις χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου, οι οποίες συνειδητοποιούσαν ότι οι αποτιμήσεις στις οποίες είχαν φθάσει οι μετοχές, ήταν απίστευτα υψηλές.

Η αγορά της Αθήνας δεν μπόρεσε να αποτελέσει εξαίρεση στο «νόμο» των αγορών. Ας σημειωθεί ότι, από την αρχή του έτους, έως και την Παρασκευή 16 Οκτωβρίου, ο Γενικός Δείκτης είχε βρεθεί από τις 103,86 στις 518,59 μονάδες. Η άνοδος αυτής της περιόδου είναι και η εντονότερη άνοδος που καταγράφηκε ποτέ στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε τόσο μικρό χρονικό διάστημα. Μετά τη 19^η Οκτωβρίου 1987 οι τιμές των μετοχών ακολούθησαν μια πορεία εντονότατης πτώσης, για να κλείσει τελικά η χρονιά με το Γενικό Δείκτη στις 272,47 μονάδες. Παρά το στοιχείο της πολιτικής αβεβαιότητας, η πορεία των τιμών των μετοχών υπήρξε έντονα ανοδική. Αυτό οφείλεται αφενός στην θετική συγκυρία, αφ' ετέρου στην εντύπωση του κοινού ότι μια ενδεχόμενη κυβερνητική μεταβολή θα επιδρούσε θετικά προς την κατεύθυνση της επίλυσης των – σοβαρότατων κατά την εποχή εκείνη – οικονομικών προβλημάτων της χώρας.

7.5 Η άνοδος του 1990



Το ότι το 1990 επρόκειτο να είναι μια θετική χρηματιστηριακή χρονιά, φάνηκε από τις πρώτες συνεδριάσεις του έτους. Η γενικότερη ατμόσφαιρα ήταν θετική. Η δημόσια εγγραφή της "Βαλκάν Εξπอร์ต" που είχε πραγματοποιηθεί το Δεκέμβριο του 1989, είχε σημειώσει σημαντική υπερκάλυψη. Οι συναλλαγές εμφανίζονταν σημαντικά αυξημένες. Νέοι πελάτες – επενδυτές έκαναν την εμφάνισή τους στα γραφεία των χρηματιστών. Κατά τον μήνα Ιανουάριο του 1990, ο Δείκτης σημείωσε άνοδο κατά 17,6%.

Βέβαια η θετική ατμόσφαιρα επικρατούσε και στο εξωτερικό. Την εποχή εκείνη, στις διεθνείς αγορές κυριαρχούσε ο Δείκτης Νίκκει 225 του χρηματιστηρίου του Τόκιο, ο οποίος στα τέλη Μαρτίου πλησίασε στις 40.000 μονάδες.

Οι τιμές των μετοχών ξεκίνησαν την ξέφρενη ανοδική τους πορεία, αμέσως μετά τις εκλογές της 8^{ης} Απριλίου. Η εκλογική νίκη της συντηρητικής παράταξης δημιούργησε στο επενδυτικό κοινό ελπίδες για την επίλυση των σοβαρότατων προβλημάτων που αντιμετώπιζε η οικονομία.

Την άνοδο της χρηματιστηριακής «έκρηξης» ήρθε αυτή τη φορά να διακόψει ένα – απρόβλεπτο ως συνήθως – γεγονός : η ιρακινή εισβολή στο Κουβέιτ, η οποία προκάλεσε την οργισμένη αντίδραση της διεθνούς

κοινωνίας, λόγω του κινδύνου διακοπής της ομαλής ροής του πετρελαίου και αύξησης της τιμής του. Πέρα όμως, από τις διεθνείς περιστάσεις, η ελληνική αγορά ζούσε μέσα στο όραμα της ανάληψης από την Αθήνα της «Χρυσής» Ολυμπιάδας του 1996. Με αφορμή την προσδοκία της ανάληψης της Ολυμπιάδας οι τιμές διατηρήθηκαν σε ικανοποιητικά επίπεδα, παρά την εντυπωσιακή άνοδο που είχε προηγηθεί κατά τους προηγούμενους μήνες.

Η απώλεια της Ολυμπιάδας (Σεπτέμβριος 1990) προσγείωσε τους επενδυτές στην πραγματικότητα και τις τιμές των μετοχών σε πιο ρεαλιστικά επίπεδα. Από την περιπετειώδη (λόγω της έντασης και της διακοπής του ρεύματος) συνεδρίαση της 18^{ης} Σεπτεμβρίου 1990 έως και τα μέσα Νοεμβρίου του 1992, η αγορά ζει μια εντονότατη πτωτική περίοδο, με μικρές μόνο περιόδους αναλαμπής.

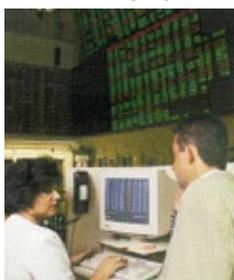
Η απογοήτευση προκλήθηκε από την επιδείνωση των προβλημάτων της οικονομίας και την πτωτική τάση που επικράτησε στις διεθνείς αγορές κατά την διάρκεια της οικονομικής ύφεσης της περιόδου 1991-1992.

Παρά την πτωτική πορεία των τιμών, είχαν υπάρξει μια σειρά από ποιοτικές μεταβολές, οι οποίες απέπνεαν ξεκάθαρα το «μήνυμα» της αναβάθμισης της χρηματιστηριακής αγοράς και τη σταδιακή ανάληψη ενός ουσιαστικού ρόλου στις οικονομικές εξελίξεις της χώρας:



- Παρά την πτώση, το επενδυτικό κοινό δεν είχε απολέσει το ενδιαφέρον του για τις χρηματιστηριακές εξελίξεις. Σημειώθηκε αύξηση των χρηματιστηριακών εταιριών, τα οικονομικά των οποίων, έστω και εάν δεν ήταν ιδιαίτερα ανθηρά, βρισκόταν σε ικανοποιητικά επίπεδα.

- Κατά την περίοδο 1991-1992 πραγματοποιήθηκαν με επιτυχία, οι δημόσιες εγγραφές 19 νέων εταιριών. Αυτό σήμαινε ότι το χρηματιστήριο άρχισε να επιτελεί σωστά το ρόλο του, ως χώρος εξεύρεσης φθηνών επενδυτικών κεφαλαίων, από αναπτυξιακές εταιρίες με θετικές προοπτικές.
- Λειτουργήσε με επιτυχία η Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου. Η νέα αυτή αγορά είχε βέβαια «εγκαινιαστεί» κατά το 1990, αλλά πήρε ουσιαστική υπόσταση στα χρόνια που ακολούθησαν.
- Εγκαταστάθηκε το Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών, θέτοντας τέρμα σε μια περίοδο 116 ετών, κατά την οποία οι συναλλαγές πραγματοποιούνταν με την μέθοδο της «αντιφώνησης».



- Αναπτύχθηκε, σε σημαντικό βαθμό, ο τομέας της επενδυτικής ενημέρωσης. Η ανάπτυξη του έγινε κυρίως μέσω του ειδικού ή του οικονομικού Τύπου, καθώς επίσης και από τα ειδικά τμήματα «Ανάλυσης» των μεγάλων Χρηματιστηριακών Εταιριών.

7.6 Η περίοδος 1993-1996

Η περίοδος 1993-1996 χαρακτηρίζεται από την είσοδο του κλάδου των κατασκευαστικών εταιριών και τις μεγάλες διακυμάνσεις στις τιμές των μετοχών και των δεικτών.

Η Συνθήκη του Μάαστριχ (Δεκέμβριος 1992), πέρα από τη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, αποφάσισε την κοινοτική χρηματοδότηση των ασθενέστερων οικονομικών της

Ευρωπαϊκής Κοινότητας, για αναβάθμιση των υποδομών τους και την υποβοήθηση της προσπάθειας σύγκλισης των οικονομικών κρατών – μελών. Η κοινοτική αυτή απόφαση δημιούργησε το Α΄ Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης, το οποίο συνεπαγόταν μεταφορές μεγάλου ύψους κεφαλαίων προς την Ελλάδα.

Η εξέλιξη αυτή πυροδότησε έναν ευρύτερο ενθουσιασμό στην χρηματιστηριακή αγορά, η οποία σταδιακά κατακλύσθηκε από δεκάδες κατασκευαστικές εταιρίες. Χωρίς τις ειδικές γνώσεις που απαιτούνταν για αυτόν τον ιδιόμορφο επιχειρηματικό κλάδο, για μια ακόμη φορά, δημιουργήθηκαν φαινόμενα κερδοσκοπίας και οι τιμές των μετοχών του κλάδου έφθασαν γρήγορα σε επίπεδα υπερβολής.

Παράλληλα όμως με την κερδοσκοπία επί των μετοχών των κατασκευαστικών εταιριών, από το 1993, σταδιακά άρχισαν να διαφαίνονται οι προοπτικές ανάπτυξης της οικονομίας και των ελληνικών επιχειρήσεων. Η έντονη φιλολογία της εποχής για την μετοχοποίηση του Οργανισμού Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος και οι θέσεις των πολιτικών κομμάτων, έδειξαν ότι, ανεξάρτητα από το ποιο κόμμα θα κέρδιζε τις εκλογές, που αιφνιδίως προκηρύχθηκαν για τον Οκτώβριο του 1993, η ελληνική οικονομία μπορούσε να κινηθεί μόνον προς μια κατεύθυνση: αυτή της σύγκλισής της με τις οικονομίες των υπολοίπων κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

Το 1993 ο Γενικός Δείκτης σημείωσε άνοδο κατά 42,59%. Ο όγκος των συναλλαγών έφθασε στα 637 δισεκατομμύρια δραχμές, υπερβαίνοντας την προηγούμενη ανώτερη επίδοση του 1990. Η αυξητική τάση του όγκου διατηρήθηκε – και μάλιστα επιταγχνύομενη – έως και τη μεγάλη άνοδο του 1999.

Την περίοδο 1993 – 1994, εισήλθαν στο χρηματιστήριο 56 νέες εταιρίες, ανεβάζοντας τον αριθμό των διαπραγματευόμενων εταιριών στις 196. Πρόκειται για τον μεγαλύτερο αριθμό εταιριών που διαπραγματεύονταν μέχρι τότε το χρηματιστήριο της Αθήνας. Βέβαια,

κατά τα επόμενα χρόνια, ο αριθμός αυτός έμελλε να ξεπερασθεί σημαντικά.

Για την περίοδο 1995 και 1996, η γενική εικόνα της αγοράς παρέμεινε στάσιμη. Όμως, κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου, σημειώθηκαν σημαντικές διακυμάνσεις από μήνα σε μήνα, καθώς επίσης και σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των τιμών των μετοχών. Καθώς η ενημέρωση του επενδυτικού κοινού άρχισε πλέον να γίνεται μέσα από ηλεκτρονικούς υπολογιστές, η πληροφόρηση των γεγονότων, αλλά και η αντίδραση επ' αυτών ήταν πλέον άμεση.

Εν τω μεταξύ μια σειρά από εσωτερικά γεγονότα (ασθένεια και νοσηλεία του πρωθυπουργού Α. Παπανδρέου, ελληνοτουρκική κρίση στα Ίμια και προβλήματα στα εσωτερικά των κομμάτων) προκάλεσαν παροδικές διακυμάνσεις, οι οποίες όμως, δεν αλλοίωσαν την εξέλιξη των μακροχρόνιων σταθεροποιητικών τάσεων. Κύρια φαινόμενα της περιόδου υπήρξαν η διαρκής αύξηση του όγκου των συναλλαγών, η αύξηση του μεγέθους των θεσμικών επενδυτών και η περαιτέρω θεσμική ανανέωση και θωράκιση του χώρου, μέσα από μια σειρά νομοθετημάτων, με κυριότερο μεταξύ αυτών, την ψήφιση και εφαρμογή (από την 1^η Νοεμβρίου 1996), του Ν.2396, περί Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

Καταλυτική επίδραση στις εξελίξεις είχε, στα τέλη του 1996, το σκάνδαλο της «Δέλτα Χρηματιστηριακής», μέσα από το οποίο έγιναν αντιληπτοί οι κίνδυνοι που αντιμετώπιζε το χρηματιστηριακό σύστημα από μια ενδεχόμενη αδυναμία μέλους του χρηματιστηρίου, να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Το σκάνδαλο αυτό ξέσπασε κατά τις πρώτες μέρες εφαρμογής του θεσμού των Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, προκαλώντας σημαντική αναστάτωση στην αγορά.

Παρ' όλα αυτά, η χρησιμοποίηση της κεφαλαιαγοράς για την άντληση εσόδων που θα συνεισέφεραν στην βελτίωση των μακροοικονομικών δεικτών, υπήρξε βασική στρατηγική επιλογή της κυβέρνησης. Έτσι, θέλοντας να επιδείξει τον αναβαθμισμένο ρόλο τον

οποίο ήθελε η κυβέρνηση για την χρηματιστηριακή αγορά, υπήρξε άμεση παρέμβαση προς την κατεύθυνση της στήριξης της φερεγγυότητας του «συστήματος», μέσα από την ίδρυση του Επικουρικού Ταμείου και τη σημαντικότερη ενίσχυση και αναβάθμιση της λειτουργίας του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου. Παράλληλα, καταβλήθηκε κάθε προσπάθεια για την γρήγορη διαλεύκανση του σκανδάλου και την διαφύλαξη της αυξανόμενης εμπιστοσύνης, την οποία σταδιακά επιδείκνυε το επενδυτικό κοινό προς το χώρο.

Κεφάλαιο 8°**Η περίοδος 1997 – 2000**

8.1 Η αρχή ενός νέου «κύκλου»

Εξετάζοντας από ιστορική σκοπιά, τις οικονομικές και χρηματιστηριακές εξελίξεις των τελευταίων ετών, μπορούμε με βεβαιότητα να χαρακτηρίσουμε το 1997 ως ένα έτος «σταθμό» στην οικονομική ιστορία της Ελλάδας και στην ιστορία του Χρηματιστηρίου της Αθήνας.

Στα τέλη του 1996 και στις αρχές του 1997, ολοκληρώθηκε ένας μεγάλος κύκλος της ελληνικής οικονομίας. Ένας πτωτικός κύκλος ο οποίος ξεκίνησε στις αρχές του 1974, όταν εμφανίζονταν οι πρώτες επιδράσεις της πετρελαιοκή κρίσης και όταν σχεδόν το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας εισερχόταν με ταχείς ρυθμούς σε μια φάση ύφεσης. Η ελληνική οικονομία διατηρήθηκε μέσα σε αυτήν την ύφεση για περισσότερα από είκοσι χρόνια. Ο κύκλος αυτός ολοκληρώθηκε οριστικά και έκλεισε προς τα τέλη του 1996, οπότε επιτεύχθηκε ένας υψηλός ρυθμός αύξησης του εθνικού προϊόντος και συγχρόνως ένας χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού. Παράλληλα, την ίδια περίοδο η ελληνική οικονομία έδειχνε να αποκτά και πάλι τα χαρακτηριστικά μιας οικονομίας η οποία μπορούσε να προχωρήσει μπροστά με ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης και εξέλιξης.

Προς τα τέλη του 1996 ολοκληρώνεται, επίσης, ένας πολυετής πολιτικός κύκλος. Ο κύκλος της μεταπολίτευσης ο οποίος ομοίως, άρχισε το 1974 και κατά την διάρκεια του οποίου ξεπεράσθηκαν οι αντιλήψεις όχι μόνο της δικτατορίας που είχε προηγηθεί αλλά ολόκληρης της πρώτης φάσης της μεταπολεμικής περιόδου.

Τέλος στα τέλη του 1996, ολοκληρώνεται και ένας χρηματιστηριακός κύκλος. Ένας κύκλος όχι τόσο σε επίπεδο αποτίμησης των μετοχών ή των δεικτών, αλλά περισσότερο ένας «ποιοτικός» κύκλος. Με αφορμή την εξέλιξη του σκανδάλου της «Δέλτα Χρηματιστηριακής», η πολιτική ηγεσία, συνεπικουρούμενη από σύσσωμη τη χρηματιστηριακή κοινότητα, δήλωσε και υλοποίησε την απόφαση της να περιφρουρήσει την διαφάνεια, την φερεγγυότητα και τη λειτουργικότητα του χώρου της ευρύτερης κεφαλαιαγοράς. Οι δυνάμεις της αγοράς απελευθερώθηκαν και με την βοήθεια της θετικής διεθνούς συγκυρίας, ο επί σειρά ετών στάσιμος χώρος του χρηματιστηρίου, «ζωντάνεψε» και αναπτύχθηκε.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου 1997 – 2000 η ελληνική οικονομία χαρακτηρίστηκε από την προσπάθεια προσαρμογής των μακροοικονομικών μεγεθών στους όρους ένταξης στην Οικονομική και Νομισματική Ενοποίηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Κύριοι στόχοι αυτής της προσπάθειας ήταν η μείωση του πληθωρισμού σε επίπεδα κάτω του 3%, η μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων μέσα από την επίτευξη δημοσιονομικής «πειθαρχίας» και η αναστροφή της ανοδικής τάσης του δημοσίου χρέους. Στο διάστημα της τριετίας 1997 – 1999, η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά γνώρισε τη μεγαλύτερη φάση ανάπτυξης της ιστορίας της. Αυτό, όχι τόσο σε επίπεδο εξέλιξης της τιμής του Γενικού Δείκτη (αφού η μεγαλύτερη αύξηση της τιμής του Γενικού Δείκτη επιτεύχθηκε κατά την περίοδο 1969 – 1972), αλλά σε πολλούς άλλους τομείς:

- Στην μαζικότερη προσέλκυση του επενδυτικού κοινού, αφού στα τέλη του 1999 ο αριθμός των ενεργών επενδυτών έφθανε στο 1.500.000.
- Στο μέγεθος των συναλλαγών, αφού κατά το 1999 ο μέσος ημερήσιος όρος συναλλαγών ξεπέρασε τα 220 δισεκατομμύρια δραχμές.

- Στην αποτίμηση της συνολικής κεφαλαιοποίησης της χρηματιστηριακής αγοράς σε σχέση προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, αφού στα μέσα του Σεπτεμβρίου του 1999 η κεφαλαιοποίηση έφθανε στο 120% του Α.Ε.Π.
- Στην δραστηριοποίηση των ξένων θεσμικών ή ιδιωτών επενδυτών.
- Στην άντληση κεφαλαίων από την χρηματιστηριακή αγορά, αφού μόνον κατά το 1999 αντλήθηκαν περί τα 4,4 τρισεκατομμύρια δραχμές. Κατά το σύνολο, της τετραετίας 1997 – 2000 αντλήθηκαν από την κεφαλαιαγορά 10,8 τρισεκατομμύρια δραχμές.



Στα τέλη του έτους 2000 η ελληνική οικονομία είχε μεταλλαχθεί σε μια «σύγχρονη» οικονομία, σύγχρονες δομές και μεγάλη δυναμική. Αυτό, βέβαια δε σημαίνει ότι ήταν πλέον χωρίς προβλήματα. Αντίθετα, τα κρίσιμα προβλήματα τα οποία επιζητούσαν άμεση επίλυση ήταν πολλά. Όμως, μέσα από μια γενικότερη χρονική επισκόπηση των εξελίξεων, ήταν σαφές ότι είχαν πλέον υπάρξει οι απαραίτητες δομές ανάπτυξης. Με την είσοδο της στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), η ελληνική οικονομία είχε επιλύσει ένα από τα βασικότερα προβλήματα, το οποίο υπήρξε επί δεκαετίες ανασταλτικός παράγοντας ανάπτυξης: το πρόβλημα της νομισματικής σταθερότητας.



Η Διάσκεψη Κορυφής τον Ιούνιο 2000, όπου η Ελλάδα εισχώρησε στην Ο.Ν.Ε.

Κεφάλαιο 9^ο**Η μεταβατική περίοδο 2001-2004**



Εάν κάνουμε έναν παραλληλισμό μεταξύ περιόδων θα μπορούσαμε να εκφράσουμε την άποψη ότι οι συνθήκες και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, στις αρχές του 2001, παραλληλίζονται άμεσα με αυτές της περιόδου 1953. Δηλαδή της περιόδου εκείνης που, αφού επιλύθηκε το πρόβλημα της νομισματικής σταθερότητας και αφού προγραμματίσθηκε η ανάπτυξη των επενδύσεων στην βιομηχανία και τις υποδομές, προκάλεσε την μακροβιότερη και εντονότερη περίοδο οικονομικής ανάπτυξης που γνώρισε ποτέ το ελληνικό κράτος.

Οι ίδιες συνθήκες επικράτησαν και στην Ελλάδα του 2001: περιβάλλον νομισματικής σταθερότητας, επενδύσεις στις υποδομές, ανάπτυξη της βιομηχανίας, ανάπτυξη των εξαγωγών και προσανατολισμός του επιχειρηματικού τομέα προς τις κατευθύνσεις που επιβάλλει ο διεθνής καταμερισμός στο σημερινό παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον.



Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών έχει αρχίσει την προετοιμασία για τις αναγκαίες προσαρμογές και έχει καταλήξει στο master plan που θα εφαρμοσθεί σύμφωνα και με το Νόμο 2842/27-9-2000. Κατά την ετήσια περίοδο 1/1/2001 μέχρι 31/12/2002 αρχίζουν κάποιες διαφοροποιήσεις:

- Οι εντολές και οι τιμές των μετοχών εκφράζονται σε ευρώ,
- Οι συναλλαγές πραγματοποιούνται σε ευρώ,
- Ο συμψηφισμός και ο διακανονισμός των συναλλαγών πραγματοποιείται σε ευρώ,
- Οι βάσεις δεδομένων και οι ημερήσιες αναφορές των τιμών τηρούνται σε ευρώ,
- Η λογιστική αντιμετώπιση των λογαριασμών πελατών σε ευρώ ή δραχμές.

Από 1/1/2002 όλες οι συναλλαγές θα γίνονταν σε ευρώ. Καταργούνται οι μεταβατικές διευκολύνσεις συναλλαγής και εξόφλησης τιμών σε δραχμές. Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αγνοεί οποιοσδήποτε μεταβατικές ρυθμίσεις που θα μπορούσαν να υπάρξουν στην διάρκεια του διμήνου της συγκυκλοφορίας, και δέχεται το ευρώ σαν το μόνο νόμιμο χρήμα από 1/1/2002 αντί για τις 1/3/2002. Πρόκειται για ένα μικρό Bing-Bang.

9.1 Κρατικοποίηση του 2002-2003

Η αγορά υποδέχθηκε με ουδετερότητα τα ετήσια αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών προφανώς είτε γιατί η αγορά είχε προεξοφλήσει σε μεγάλο βαθμό την ανοδική κίνηση των μεγεθών, είτε γιατί το ειδικό πολιτικό σκηνικό που είχε διαμορφωθεί δεν ευνοούσε τη δυναμική κίνηση της αγοράς.

Η γενική εικόνα των κρατικών μετοχών είναι βελτιωμένη σε σχέση με το προηγούμενο έτος αναφοράς, ενώ στυλοβάτης της ανάκαμψης υπήρξαν για ακόμη μια φορά οι κρατικές συμμετοχές του τραπεζικού κλάδου. Τα καθαρά κέρδη μετά δικαιωμάτων των κρατικών μετοχών διαμορφώθηκαν στα 3.179,03 εκατομμύρια ευρώ, ήτοι θετική μεταβολή έναντι του 2002 της τάξεως του 33,44%.

Η συμμετοχή των κρατικών εταιριών σε σχέση με την συνολική αγορά εντυπωσιάζει. Τα ποσοστά συμμετοχής των εταιριών αυτών των οποίων τις διοικήσεις ελέγχει το Ελληνικό Δημόσιο άμεσα ή έμμεσα προσεγγίζουν το 47,81% της λειτουργικής κερδοφορίας της αγοράς, έναντι 47,23% για το 2002.

Η συμμετοχή πέντε τραπεζικών μετοχών (Αγροτική, Εθνική, Εμπορική, Γενική και Αττικής) προσέφερε σημαντική ώθηση στα αποτελέσματα του 2003. Το σύνολο των εσόδων διαμορφώθηκε σε

3516,97 εκατομμύρια ευρώ σημειώνοντας μια αύξηση της τάξεως του 16,68% σε ετήσια βάση καθώς το αντίστοιχο μέγεθος για το 2002 είχε διαμορφωθεί στα 3014,10 εκατομμύρια ευρώ.

Στη χρήση 2003 παρατηρείται μια δυσαναλογία στους ρυθμούς αύξησης των προ φόρων αποτελεσμάτων σε σχέση το βαθμό πραγματοποίησης λειτουργικών κερδών.



9.2 Το πολιτικό σκηνικό αλλάζει 2003-2004

Οι παράγοντες της αγοράς, όχι μόνο οι Έλληνες αλλά και οι ξένοι που ασχολούνται με τη Χρηματιστήριο Αθηνών, διατηρούν αυξημένες προσδοκίες από το υπουργικό επιτελείο της νέας κυβέρνησης στον οικονομικό τομέα, η οποία εκλέχθηκε στις 7 Μαρτίου 2004.

Και αυτό όχι μόνο λόγω της αυξημένης πλειοψηφίας που εξασφάλισε η παράταξη της Νέας Δημοκρατίας, αλλά και λόγω των προσώπων που επιλέχθηκαν. Οι πρώτες τοποθετήσεις τους ενισχύουν αυτό το κλίμα, προδιαγράφοντας στόχους επιθυμητούς από την οικονομία αλλά και την κοινωνία.

Το διεθνές σκηνικό δείχνει να αποκτά έντονα γκρίζες αποχρώσεις, οι οποίες παίζουν ρόλο και στην ελληνική πραγματικότητα. Η μεγάλη πτώση στα διεθνή χρηματιστήρια και η τρομοκρατική επίθεση στην Μαδρίτη 11/03/2004, ήταν οι βασικές αιτίες ανακοπής του κλίματος ενθουσιασμού που αρχικά αναδείχθηκε. Πραγματοποιήθηκε συνεδρίαση για την ανατροπή του κλίματος στην οποία εκφράστηκε η ίδια ανησυχία με αυτήν των άλλων ευρωπαϊκών αγορών, κλείνοντας με απώλειες της τάξεως του 2,46%. Το ενδιαφέρον της χρηματιστηριακής αγοράς επικεντρώθηκε κατ' ανάγκη στις επιλογές των προσώπων που θα στελεχώσουν τις διοικήσεις των τραπεζών και των υπολοίπων κρατικών εταιριών εφόσον από εκεί θα άρχιζε να φαίνεται η εν τη πράξει αλλαγή νοοτροπίας της κυβερνητικής βούλησης ως προς την οικονομία. Οι Έλληνες θεσμικοί ένιωσαν ανασφάλεια σε ένα διάστημα κατά το οποίο αναμένονταν αλλαγές στις διοικήσεις των κρατικών τραπεζών, επιλέγοντας στάση αναμονής κυρίως αυτοί των οποίων τα χαρτοφυλάκια ελέγχονταν άμεσα από το Δημόσιο.

Τα κύρια χαρακτηριστικά του ελληνικού χρηματιστηρίου κατά της περιόδο 2003-2004 είναι τα ακόλουθα:

- Η σημαντική εισροή κεφαλαίων ξένων θεσμικών επενδυτών. Τα κεφάλαια αυτά είναι εξαιρετικά μικρά στο σύνολο των επενδύσεων αυτών των θεσμικών, αλλά αρκετά υψηλά για το σύνολο των τοποθετήσεων στην ελληνική αγορά.
- Το ύψος του ελληνικού P/E σε σχέση με τα ξένα
- Οι παρεμβάσεις των χρηματιστηριακών εταιριών συγκεκριμένων τραπεζών οι οποίες στήριξαν κατά κύριο λόγο δεικτοβαρείς μετοχές.

Τα τρία αυτά χαρακτηριστικά εντάσσονται σε ένα μακροοικονομικό πλαίσιο το οποίο θεωρείται ότι δεν είναι ιδιαίτερα ευνοϊκό.

9.3 Μετεκλογική περίοδος

Η συμπεριφορά της αγοράς τις πρώτες ημέρες ύστερα από τις εκλογές προκάλεσε αμηχανία στους επενδυτές και αυτό γιατί θα έπρεπε με κάποιον τρόπο να δικαιολογηθεί η καχεξία που παρατηρήθηκε. Όλοι πίστευαν ότι η Σοφοκλέους δεν ήταν «ευχαριστημένη» από τις πολιτικές εξελίξεις ή ότι δεν ενέκρινε την σύνθεση της νέας κυβέρνησης. Βέβαια κανένας δεν έδινε μια απάντηση εκ του ασφαλούς γιατί οποιαδήποτε τέτοια προσέγγιση θα ήταν παρακινδυνευμένη. Ωστόσο όλες οι τότε ενδείξεις συγκλίνουν στην εκτίμηση ότι η πολιτική αλλαγή που συντελέσθηκε θα έχει θετική επίδραση στην αγορά.

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτών υποστήριζε την άποψη πως το χρηματιστήριο είχε σταματήσει να είναι ένα υγιής οργανισμός. Μετά το εκλογικό αποτέλεσμα οι πλειοψηφία των επενδυτών δήλωσε ότι η πολιτική του ΠΑ.ΣΟ.Κ. στον χώρο της κεφαλαιαγοράς εξυπηρετούσε τα συμφέροντα των πολύ ισχυρών χαρτοφυλακίων. Βέβαια η πτώση του χρηματιστηρίου ύστερα από την εκλογή της Νέας Δημοκρατίας ανησύχησε αρκετούς εφόσον κατά κανόνα η άνοδο μιας νέας κυβέρνησης συνοδεύεται και από την άνοδο της αγοράς.

9.4 Κοκκαλικά Χαρτιά

Την πρώτη ημέρα μετά το εκλογικό αποτέλεσμα το χρηματιστήριο έδειξε στα πρώτα λεπτά των συναλλαγών τον «ενθουσιασμό» του, με το δείκτη τιμών να αναρριχάται στα υψηλότερα σημεία της περιόδου 2003-2004. Δεν ακολούθησαν όλα τα χαρτιά.

Τα «κοκκαλόχαρτα» ήταν αυτά που εμφανέστατα «υπέφεραν», πιεζόμενα κάτω από τις ρευστοποιήσεις. Σε αυτήν την περίοδο οι εκτιμήσεις της αγοράς συγκλίνουν στο σενάριο ότι η Intracom, για να επιβιώσει θα πρέπει να γίνει ανταγωνιστική στις ξένες αγορές και να μπει σε εργασίες με μικρότερα περιθώρια κέρδους.

9.5 Οι στόχοι της νέας πολιτικής

Το στίγμα της οικονομικής πολιτικής της νέας κυβέρνησης προσδιορίστηκε με την σύνθεση του οικονομικού επιτελείου.

Οι αλλαγές που θα πραγματοποιηθούν στο χώρο των επενδυτικών συμβουλών εκτιμάται ότι θα είναι σημαντικές και σε πολλές περιπτώσεις εξαιρετικά επίπονες. Συγκεκριμένα:

- Έρχεται το οριστικό τέλος εποχής για τις Ε.Λ.Δ.Ε.¹, οι οποίες έπαιξαν σημαντικό ρόλο στην μεγέθυνση της χρηματιστηριακής ιδέας τα προηγούμενα χρόνια.
- Θεσπίζονται κοινοί κανόνες λειτουργίας των Ε.Π.Ε.Υ.² νέου τύπου για όλη την Ευρώπη ώστε να ελέγχεται η διαφάνεια και να αποφεύγονται φαινόμενα παραπλάνησης των επενδυτών.
- Η εξέλιξη αυτή βολεύει τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρίες οι οποίες θα χρησιμοποιούν το Ε.Π.Ε.Υ. για την πώληση των προϊόντων τους προσφέροντας μια προμήθεια ανάλογα με το αποτέλεσμα.
- Ε.Λ.Δ.Ε., Α.Χ.Ε.³, Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.⁴ θα αντιμετωπίσουν στην επόμενη διετία το πρόβλημα της συγχώνευσης και της δημιουργίας νέου τύπου ΕΠΕΥ εάν επιθυμούν να μείνουν σε αυτό το παιχνίδι των δικτύων πώλησης οικονομικών προϊόντων.
- Αναδεικνύεται ένα νέο επάγγελμα αυτό του χρηματοοικονομικού συμβούλου, στον οποίο θα προσφεύγουν όλοι όσοι θέλουν εξειδικευμένη ενημέρωση και πράξεις σχετικά με τα χρηματιστηριακά, τραπεζικά και ασφαλιστικά προϊόντα.

¹ Ε.Λ.Δ.Ε. : Εταιρία Λήψης Διαβίβασης Εντολών

² Ε.Π.Ε.Υ.: Εταιρία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

³ Α.Χ.Ε. : Ανώνυμος Χρηματοοικονομική Εταιρία

⁴ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. : Ανώνυμος Χρηματοοικονομική Εταιρία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

9.6 Δέσμια του Κυπριακού το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

Η πίεση που άσκησαν οι Η.Π.Α. και οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν πρωτοφανής, η ένταση των συστάσεων και έμμεσων απειλών του λεγόμενου διεθνούς παράγοντος δημιούργησαν την εντύπωση ότι όχι μόνο η Κύπρος, αλλά και η Ελλάδα ενδέχεται να αντιμετωπίζε τρομοκρατικές συνέπειες επειδή οι Ελληνοκύπριοι θα απέρριπταν το σχέδιο Ανάν. Η στάση του πρωθυπουργού Κώστα Καραμανλή αξιολογήθηκε ως θετική από την Ουάσιγκτον αλλά η Ευρωπαϊκή Ένωση δεν έχει τοποθετηθεί.

Στην δίνη του Κυπριακού εισέρχεται ο πίνακας τιμών της Σοφοκλέους. Πολλοί ξένοι κυρίως επενδυτές σκέφτονται σοβαρά τις τυχόν συνέπειες που θα έχει στην ελληνική οικονομία ένα όχι του Ελληνισμού στο σχέδιο Ανάν. Και αυτό γιατί είναι προφανείς οι πιέσεις που δέχθηκε η ελληνική κυβέρνηση σε σχέση με την αποδοχή του σχεδίου επίλυσης του Κυπριακού. Οι απόψεις εκείνης της περιόδου ήταν ότι εάν τελικά ξεπεραστεί αναίμακτα η περιπέτεια της Κύπρου και των Ολυμπιακών Αγώνων το μέλλον του χρηματιστηρίου διαγράφεται ιδιαίτερα ευοίωνο. Η Magna Trust δηλώνει:

«Το χρονικό διάστημα από 1^η Απριλίου έως και 31 Αυγούστου 2004 θα είναι το καλύτερο για το χρηματιστήριο».

Στις 6^η Απριλίου 2004 παρά τις δηλώσεις για άνοδο του Γενικού Δείκτη το χρηματιστήριο έκλεισε σε αρνητικό έδαφος μετά από πιέσεις που δέχθηκε κυρίως η μεγάλη κεφαλαιοποίηση, συγκεκριμένα ο Γενικός Δείκτης υποχώρησε κατά 0,14% στις 2,415,66 μονάδες.

Οι εφημερίδα «ΚΕΡΔΟΣ» σχολιάζει:

«Πτώση στα χρηματιστήρια Κωνσταντινούπολης και Κύπρου, το "όχι" διώχνει μαζικά τα κεφάλαια».

9.7 Ο νέος κανονισμός του χρηματιστηρίου

Σε παγίδες της προηγούμενης κυβέρνησης κινδυνεύει να πέσει το οικονομικό επιτελείο καθώς θα πρέπει να υλοποιήσει τον νέο κανονισμό του χρηματιστηρίου που αποτελεί προϊόν των απελθόντων στελεχών. Ο κανονισμός επεξεργάστηκε από παράγοντες που κατακρίθηκαν πολλάκις από την τότε αντιπολίτευση, όχι μόνο για τα έργα τους, αλλά και για τις αντιλήψεις τους περί ουσιωδών θεμάτων της αγοράς. Τώρα όμως η νέα κυβέρνηση καλείται να ακολουθήσει την πολιτική που περιγράφει μια χρηματιστηριακή βίβλος, η οποία ενσωματώνει άρθρα και μέτρα τα οποία προφανώς δεν συνάδουν με τις αρχές και τις επιθυμίες της.

Σύμφωνα με τον νόμο 3152/2003, ο κώδικας πρέπει να τεθεί σε ισχύ 12 μήνες μετά την ψήφιση του συγκεκριμένου νόμου, δηλαδή στις 19 Ιουνίου 2004. Ο χρόνος που διέθεταν οι άρτι αφιχθέντες στις διοικητικές θέσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς δεν ήταν επαρκής για την ενδελεχή μελέτη του κανονισμού, που ξεπερνά τις 300 σελίδες. Τα αυστηρά κριτήρια που θεσπίζονται δεν στοιχειοθετούνται επαρκώς και δύνανται να αποτελέσουν τροχοπέδη στην λειτουργία του χρηματιστηρίου ως μοχλού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Ο νέος κανονισμός ορίζει ως ένα από τα απαραίτητα κριτήρια για την εισαγωγή μιας εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, είναι ότι τα ξένα κεφάλαια δεν μπορούν να είναι παραπάνω από τα διπλάσια των ιδίων. Εν συνεχεία, όσο αφορά την

κατηγοριοποίηση εταιριών, πέρα από το γεγονός ότι δημιουργεί ένα χρηματιστήριο πολλών ταχυτήτων, που περιθωριοποιεί τις μικρές, αλλά υγιείς εταιρίες, η πολύπλοκη διαπραγμάτευση έχει σαν αποτέλεσμα να μπερδεύουν τους λίγους που θα καταφέρουν να απομνημονεύσουν τα χρονικά διαστήματα εντός των οποίων μπορούν να κάνουν πράξεις.

Στο συγκεκριμένο διάστημα το χρηματιστήριο χαρακτηρίστηκε από πολλούς “Σοφοκλέους δύο ταχυτήτων” εφόσον μέσω του νέου Κανονισμού Λειτουργίας του χρηματιστηρίου θα οριστούν δύο μόνο κατηγορίες μετοχών που θα διαφέρουν μεταξύ τους μόνο ως προς το χρονικό διάστημα διαπραγμάτευσης, ενώ φαίνεται να καταργούνται τα κριτήρια που έχουν να κάνουν με το sprint. Το πιθανότερο είναι επίσης να μην προχωρήσει τελικά η εφαρμογή του Κεντρικού Αντισυμβαλλομένου, ρύθμιση κατά της οποίας ο πρόεδρος της Σ.Μ.Ε.Χ.Α.¹ έχει εκφράσει μια σειρά αντιρρήσεων ως προς το πόσο απαραίτητη είναι εν τέλει για την αγορά.

Πάντως με το νέο κανονισμό λειτουργίας του χρηματιστηρίου επανέρχεται η προϋπόθεση της τριετούς κερδοφορίας προκειμένου να μπει μια εταιρία στο χρηματιστήριο. Ενδεχομένως θα υπάρχουν και αλλαγές και στο τρόπο ορισμού της τιμής εισαγωγής, αλλά και στις εγγραφές των ιδιωτών επενδυτών στο προσεχές διάστημα.

9.8 Τα αδιέξοδα της ελληνικής οικονομίας

Παρά το ήρεμο και καθησυχαστικό πρόσωπο που προέβαλε, ο υπουργός Εθνικής Οικονομίας **Γιώργος Αλογοσκούφης** ήταν έντονα



¹ Σ.Μ.Ε.Χ.Α. : Σύνδεσμος Μελών Χρηματιστηρίου Αθηνών

προβληματισμένος για την μέσο-μακροπρόθεσμη προοπτική της ελληνικής οικονομίας. Το πρόβλημα δεν επικεντρώθηκε στο μέγεθος των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του δημοσίου χρέους αλλά στην χαμηλή παραγωγικότητά της και οι τεράστιες δυσκολίες να επιτευχθεί σημαντική άνοδος του ρυθμού αύξησής της. Σε πολύ μεγάλο μέρος της περιόδου από το 1980 μέχρι το 2000 ο ρυθμός αυτός ήταν χαμηλότερος από τον αντίστοιχο του μέσου όρου των ευρωπαϊκών εταίρων μας, αλλά η κατάσταση βελτιώθηκε στην περίοδο 1996-2003.

Στην Ελλάδα, για μια σημαντική περίοδο, η οποία κράτησε από το 1979 έως και το 1995, ο ρυθμός αύξησης των επενδύσεων ήταν σημαντικά χαμηλότερος από τον αντίστοιχο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η κατάσταση βελτιώθηκε στην περίοδο 1995 και μετά. Ο κύριος όγκος των επενδύσεων σε ότι αφορά όμως την δημιουργία υποδομής η οποία σχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με τους Ολυμπιακούς Αγώνες και η οποία χρηματοδοτήθηκε από τους κοινοτικούς πόρους και δευτερευόντως από την εγχώρια αποταμίευση και τον εξωτερικό δανεισμό.

Το μεγαλύτερο οικονομικό λάθος της προηγούμενης κυβέρνησης για την περίοδο 1981-2003, μια περίοδο όπου οι λιγότερο αναπτυγμένες ευρωπαϊκές χώρες έλαβαν αποτελεσματικά μέτρα ανάπτυξης της οικονομίας μέσω της κινητοποίησης του επιχειρηματικού κόσμου και της προσέλκυσης ξένων κεφαλαίων και τεχνολογίας, το ΠΑ.ΣΟ.Κ. δημιούργησε πρότυπα απασχόλησης με κέντρο το Δημόσιο και υποθήκευσε το μέλλον με δάνεια που χρηματοδότησαν την κατανάλωση και την δημιουργία ενός συστήματος κοινωνικής ασφάλειας.

Το 1980 το δημόσιο χρέος ήταν στα επίπεδα του 27% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος. Το 2003 είναι στην καλύτερη περίπτωση στο 102%, αύξηση ελλείμματος του προϋπολογισμού 2003 πάνω από το 3%. Η αντιπαράθεση κορυφώθηκε στην προ ημερησίας διατάξεως συζήτηση στην Βουλή που πραγματοποιήθηκε στις αρχές Μαΐου.

Σχετικές δηλώσεις για τον εκτροχιασμό του ελλείμματος ήταν:

Ο κ. Ρουσόπουλος «...η κυβέρνηση θα προσπαθήσει και θα καταφέρει να νοικοκυρέψει τα δημοσιονομικά, με μια συνετή διαχείριση, το γεγονός πως ο προηγούμενος υπουργός Οικονομικών κ. Χριστοδουλάκης, με λογιστικές αλχημείες παραπλάνησε τον ελληνικό λαό για την οικονομική κατάσταση της Ελλάδος...»

Ο κ. Παπανδρέου «...εμείς έχουμε πει ότι είμαστε υπέρ της ειλικρινούς απογραφής αλλά είναι προφανές πια ότι υπάρχει σπουδή από πλευράς της κυβέρνησης, σπουδή να θέλει να φορτώσει προβλήματα στην προηγούμενη κυβέρνηση, για να μην αντιμετωπίσει η ίδια ζητήματα τα οποία πρέπει να αντιμετωπίσει, γιατί έχει δεσμευτεί και προεκλογικά και είναι μπροστά της...».

Ο κ. Έβερτ «...η τράπεζα της Ελλάδος από την αρχή του έτους, υποστήριζε ότι το ταμιακό έλλειμμα θα διαμορφωθεί στα 10 δισεκατομμύρια ευρώ, ενώ από το Φεβρουάριο του 2004 ήταν γνωστό ότι, το 2003, το ΑΕΠ θα ανέλθει στα 154 δισεκατομμύρια ευρώ, γεγονός που σημαίνει ότι το έλλειμμα θα έφτανε σε ταμιακή βάση στο 6,5% του ΑΕΠ. Ήταν συνεπώς αδύνατο να υποστηριχθεί ότι σε λογιστική βάση θα ήταν κάτω του 3% και ασφαλώς σε καμία περίπτωση στο 1,7% του ΑΕΠ, όπως υποστήριζε η προηγούμενη κυβέρνηση...»

Οι Έλληνες επιχειρηματίες, ιδιοκτήτες και μεγαλομέτοχοι εταιριών της μεσαίας κεφαλαιοποίησης, έχουν επιδοθεί σε έναν αγώνα δρόμου με συνεχείς παρουσιάσεις σε Ελλάδα και εξωτερικό προσπαθώντας να επωφεληθούν από το ελληνικό ολυμπιακό «ράλι». Οι στρατηγικές

επιλογές της κυβέρνησης για απελευθέρωση συγκεκριμένων τομέων της ελληνικής οικονομίας δημιουργούν ενδιαφέροντα σενάρια για τις μετοχές της μεσαίας κεφαλαιοποίησης.

9.9 Επίδραση των Ολυμπιακών Αγώνων 2004



Σε επίπεδα από 5,5 δισεκατομμύρια ευρώ έως και 12 δισεκατομμύρια ευρώ εκτιμήθηκε ότι θα κινηθεί το τελικό κόστος της Ολυμπιάδας σύμφωνα με τα τέσσερα σενάρια που εξετάζει η κυβέρνηση, εκ των οποίων πιθανότερο θεωρήθηκε εκείνο που προσδιόριζε το κόστος στα 8 δισεκατομμύρια ευρώ.

Η διαδικασία του οικονομικού απολογισμού των Ολυμπιακών Αγώνων είναι μια εξίσωση με πολλές παραμέτρους. Κομβικό σημείο για τον προσδιορισμό των Ολυμπιακών δαπανών είναι ποιο έργο θα θεωρήσει η κυβέρνηση ως Ολυμπιακή δαπάνη.

Η μεγαλειώδης τελετής έναρξης των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας στις 13 Αυγούστου 2004, του γεγονότος πάνω στο οποίο είχαν επενδυθεί τόσες και τόσες ελπίδες και προσδοκίες βρήκε το Γενικό Δείκτη του χρηματιστηρίου στο χαμηλότερο σημείο του έτους στις 2.255

μονάδες – 0,35% χαμηλότερα από το σημείο από το οποίο ξεκίνησε αυτή η γεμάτη προσδοκίες χρονιά. Ούτε οι ενθουσιώδεις εκθέσεις των ξένων επενδυτικών οίκων, ούτε τα συγχαρητήρια από τα διεθνή τηλεοπτικά, ούτε οι υποσχέσεις του υπουργού Οικονομίας για ταχύτερες και βαθύτερες διαρθρωτικές αλλαγές κατάφεραν να συγκινήσουν τους ελάχιστους εναπομείναντες επενδυτές του χρηματιστηρίου. Η μεγάλη ολυμπιακή εβδομάδα κύλησε για το χρηματιστήριο ακριβώς όπως και οι προηγούμενες, με την μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών να διατηρείται σταθερά κάτω από τα 100 εκατομμύρια ευρώ και το Γενικό Δείκτη να διολισθαίνει κατά 1,5% σε εβδομαδιαία βάση. Το διάστημα αυτό το χρηματιστήριο παρουσιάζεται χωρίς πρόεδρο. Σύμφωνα με τις πληροφορίες η price waterhouse coopers καταθέτει τις προτάσεις τις για την θέση του προέδρου της Ε.Χ.Α.Ε.¹ και κατά συνέπεια του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Στον κατάλογο με τις προτάσεις περιλαμβάνονται δύο κατηγορίες υποψηφίων. Η πρώτη αφορά τις προσωπικότητες εκείνες που οι βασικοί μέτοχοι της Ε.Χ.Α.Ε. επέλεξαν λόγω της επαγγελματικής τους εμπειρίας και η εταιρία συμβούλων προσέγγισε για να διαπιστώσει τις προθέσεις τους. Η δεύτερη κατηγορία υποψηφίων είναι σαφώς μεγαλύτερη και περιλαμβάνει τους εκατοντάδες υποψηφίους οι οποίοι έστειλαν την αίτησή τους στην εταιρία σύμβουλο των τραπεζών. Οι πληροφορίες αναφέρουν ότι οι περισσότεροι από τους υποψηφίους προέδρους του χρηματιστηρίου έχουν στείλει το βιογραφικό τους σημείωμα στην price waterhouse coopers με στόχο, όχι την συγκεκριμένη θέση αλλά επιδιώκοντας απλώς να τεθεί το όνομα τους υπόψη της εταιρίας για μελλοντική χρήση. Το ελληνικό χρηματιστήριο συμπλήρωσε ένα τρίμηνο με ένα τραπεζίτη τον καθ' όλα ικανό και σεβαστό Ιάκωβο Γεωργάνα να ασκεί καθήκοντα προσωρινού προέδρου. Με τον τρόπο αυτό το ελληνικό χρηματιστήριο χαρακτηρίζεται από την παγκόσμια πρωτοτυπία να έχει ως προεδρεύοντα ένα αντιπρόεδρο

¹ Ε.Χ.Α.Ε. : Ελληνική Χρηματιστηριακή Ανωνύμων Εταιριών

τραπέζης, πρόεδρο επενδυτικής εταιρίας, που συμμετέχει σε διοικητικά συμβούλια τουλάχιστον τριών εισηγμένων εταιριών.

ΠΙΝΑΞ
ΤΩΝ ΔΙΑΤΕΛΕΣΑΝΤΩΝ ΠΡΟΕΔΡΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ
ΑΠΟ ΤΟΥ 1903 ΚΑΙ ΕΠΕΥΞΕΝ

ΑΝΘ. ΚΑΛΟΠΥΤΗΣ	25-1-1903-25-2-1903	Α.Κ. ΜΕΛΛΗΣ	25-1-1903-25-2-1903	ΝΙΚ. ΓΑΒΡΙΗΛΙΔΗΣ	25-1-1903-25-2-1903
ΠΕΤΡ. ΚΩΣΤΟΥΤΣΗΣ	25-2-1903-25-3-1903	ΣΤΑΥΡ. ΦΟΥΝΤΩΣ	25-2-1903-25-3-1903	Γ. ΕΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ	25-2-1903-25-3-1903
ΓΕΩΡ. ΚΑΤΣΙΛΕΩΝ	25-3-1903-25-4-1903	ΙΩΑΝ. ΠΑΠΩΔΗΣ	25-3-1903-25-4-1903	ΑΙΩΝ. ΔΕΡΤΙΑΚΗΣ	25-4-1903-25-5-1903
ΝΙΚΟ. ΠΕΛΛΑΚΗΣ	25-4-1903-25-5-1903	Α.Κ. ΜΕΛΛΗΣ	25-5-1903-25-6-1903	ΙΩΑΝ. ΣΕΥΦΟΣ	25-5-1903-25-6-1903
ΓΕΩΡ. ΚΑΤΣΙΛΕΩΣ	25-5-1903-25-6-1903	ΙΩΑΝ. ΚΟΥΣΑΛΗΣ	25-6-1903-25-7-1903	ΓΕΩΡ. ΔΑΦΑΝΤΙΩΤΗΣ	25-6-1903-25-7-1903
ΣΤΑΥΡ. ΔΗΜΗΤΡΑΚΗΣ	25-6-1903-25-7-1903	Γ. ΕΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ	25-7-1903-25-8-1903	ΙΩΑΝ. ΣΕΥΦΟΣ	25-7-1903-25-8-1903
ΝΙΚ. ΜΑΔΡΗΣ	25-7-1903-25-8-1903	ΙΩΑΝ. ΚΟΥΣΑΛΗΣ	25-8-1903-25-9-1903	ΒΑΣ. ΚΩΝΑΡΑΣ	25-8-1903-25-9-1903
ΙΩΑΝ. ΠΑΠΩΔΗΣ	25-8-1903-25-9-1903	ΑΝ. ΚΟΥΣΑΛΗΣ	25-9-1903-25-10-1903	ΑΙΩΝ. ΚΑΡΑΦΩΤΗΣ	25-9-1903-25-10-1903
ΝΙΚ. ΜΑΔΡΗΣ	25-9-1903-25-10-1903	ΑΔΣ. ΚΡΗΣΣΗΣ	25-10-1903-25-11-1903	ΒΑΣ. ΚΩΝΑΡΑΣ	25-10-1903-25-11-1903
ΙΩΑΝ. ΠΑΠΩΔΗΣ	25-10-1903-25-11-1903	ΧΡ. ΠΕΡΙΛΑΚΗΣ	25-11-1903-25-12-1903	ΙΩΑΝ. ΔΗΜΗΤΡΑΚΗΣ	25-11-1903-25-12-1903
ΣΤΑΥΡ. ΦΟΥΝΤΩΣ	25-11-1903-25-12-1903	ΑΔΣ. ΚΡΗΣΣΗΣ	25-12-1903-25-1-1904	ΑΙΩΝ. ΚΑΡΑΦΩΤΗΣ	25-12-1903-25-1-1904
ΑΝΘ. ΔΗΜΟΚΑΙ	25-12-1903-25-1-1904	Γ. ΓΥΟΥΛΑΚΗΣ	25-1-1904-25-2-1904	ΑΝ. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΙΔΗΣ	25-1-1904-25-2-1904
ΝΙΚ. ΦΟΥΝΤΟΥΛΑΚΗΣ	25-1-1904-25-2-1904	ΑΝ. ΚΟΥΣΑΛΗΣ	25-2-1904-25-3-1904	ΑΙΩΝ. ΚΑΡΑΦΩΤΗΣ	25-2-1904-25-3-1904
Γ. ΠΡΩΓΚΑΛΑΚΗΣ	25-2-1904-25-3-1904	ΑΔΣ. ΚΡΗΣΣΗΣ	25-3-1904-25-4-1904	ΣΤΑΥΡ. ΦΟΥΝΤΩΣ	25-3-1904-25-4-1904
ΣΤΑΥΡ. ΦΟΥΝΤΩΣ	25-3-1904-25-4-1904	ΑΝ. ΚΟΥΣΑΛΗΣ	25-4-1904-25-5-1904	ΝΙΚΟ. Β. ΠΑΥΛΙΔΗΣ	25-4-1904-25-5-1904
ΝΙΚ. Β. ΠΑΥΛΙΔΗΣ	25-5-1904-25-6-1904				
ΙΩΑΝ. Β. ΤΣΙΡΩΛΑΚΗΣ	25-6-1904-25-7-1904				
ΙΩΑΝ. Κ. ΚΟΥΣΑΛΗΣ	25-7-1904-25-8-1904				
ΠΑΝ. Δ. ΔΑΦΝΙΔΗΣ	25-8-1904-25-9-1904				

Πίνακας των διατελεσάντων Προέδρων του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών από το 1903 και μετά (η μαρμάρινη πλάκα βρίσκεται στον προθάλαμο του β' ορόφου του κτιρίου του χρηματιστηρίου)

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Παρά το γεγονός ότι, οι χρηματιστηριακές συναλλαγές διεξάγονται στην Ελλάδα επί περίπου εκατόν τριάντα χρόνια, εν τούτοις επί πολλές δεκαετίες σημειώνονταν περίοδοι χρηματιστηριακών εξάρσεων ή υφέσεων, στις περισσότερες περιπτώσεις αυτό αφορούσε σε ένα «στενό» κοινωνικό κύκλο και σε ένα – σχετικά – μικρό ποσοστό του πληθυσμού, που κατά κύριο λόγο κατοικούσε στην Αθήνα.

Αυτό δεν ήταν κάτι το μη φυσιολογικό. Ο βαθμός της διείσδυσης του θεσμού του χρηματιστηρίου ή της «μετοχικής ιδέας» σε μια κοινωνία, εξαρτάται πάντα από τη φάση ανάπτυξης της οικονομίας, από το γενικότερο πολιτισμικό και εκπαιδευτικό υπόβαθρο του ευρύτερου πληθυσμού και τις ιστορικές του συνήθειες.

Παρακολουθώντας την εξέλιξη και της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, διαχωρίζουμε τα στάδια από τα οποία πέρασε.

Αρχικά, στα μέσα του 19^{ου} αιώνα, το νεοϊδρυθέν ελληνικό κράτος προσπαθεί να αποκτήσει μια στοιχειώδη οργάνωση, ενώ η οικονομία, χωρίς υποδομές, όντας ουσιαστικά κατεστραμμένη από τον απελευθερωτικό αγώνα, διατηρεί σε μεγάλο βαθμό τα χαρακτηριστικά της οθωμανικής περιόδου. Αργότερα, περί το 1870, ξεκινούν οι πρώτες προσπάθειες οργανωμένης ανάπτυξης και κατασκευής κρατικών υποδομών, ενώ παράλληλα χρηματοδοτούνται οι υψηλές δαπάνες διατήρησης στρατιωτικών δυνάμεων, απαραίτητες για την άμυνα και την συνέχιση της απελευθερωτικής προσπάθειας.

Στην περίοδο αυτή, όπου η βιομηχανία έκανε τα πρώτα της βήματα και ο τριτογενής τομέας παρέμενε σε κατάσταση υπανάπτυξης, είναι υπερβολή να μιλούμε για θεσμό του χρηματιστηρίου ή για «επενδυτικό κοινό». Καθώς το κύριο μέλημα του κράτους της εποχής εκείνης είναι η κάλυψη των στοιχειωδών αναγκών του πληθυσμού, που συχνά ζει σε

κατάσταση εξαθλίωσης, η χρηματιστηριακή ενασχόληση είναι προνόμιο της ολιγάριθμης «ανώτερης» οικονομικής τάξης της Αθήνας, που κατά κύριο λόγο αποτελείται από πλούσιους εμπόρους, γαιοκτήμονες, έλληνες κεφαλαιούχους του εξωτερικού και σε μερικές περιπτώσεις ανώτερους κρατικούς υπαλλήλους.



Χαρακτηριστικός τύπος

μεγαλέμπορου



Χαρακτηριστικός τύπος

χρηματιστή

Στις αρχές του 20^{ου} αιώνα, η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να διατηρεί έντονα τα χαρακτηριστικά μιας «αγροτικής οικονομίας» με χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης του δευτερογενούς και τριτογενούς τομέα. Όμως, άρχισαν πλέον να σχηματίζονται οι προοπτικές εξέλιξης της οικονομίας και να διαφαίνονται οι δυνατότητές της. Παράλληλα, με την επιτυγχανόμενη οικονομική ανάπτυξη, έχει αρχίσει να διαμορφώνεται πιο ξεκάθαρα η κοινωνική διαστρωμάτωση του ελληνικού πληθυσμού. Στη φάση αυτή, το χρηματιστήριο οργανώνεται, αναπτύσσεται και αυξάνει την δημοτικότητά του. Όμως αυτό εξακολουθεί να αφορά σε μια μικρή μόνο μερίδα του πληθυσμού, χωρίς ευρύτερες κοινωνικές προεκτάσεις.

Οι βαλκανικοί πόλεμοι, η μικρασιατική καταστροφή και η άφιξη των προσφύγων, δημιουργούν νέα δεδομένα για την ελληνική κοινωνία και οικονομία. Μέσα από αυτά τα δεδομένα, αλλά και τις συγκυρίες της εποχής, δημιουργούνται οι συνθήκες γρήγορης ανάπτυξης της οικονομίας, ενώ μετά την οριστικοποίηση της Συνθήκης της Λωζάνης, αλλάζουν οι προτεραιότητες και ο βασικός προσανατολισμός του κράτους. Κύριος στόχος γίνεται η ταχεία οργάνωση και ενσωμάτωση των νέων εδαφών και η ομαλή ένταξη του νεοαφιχθέντος πληθυσμού στην ελληνική κοινωνία.

Την εποχή αυτή στο δυτικό κόσμο παρατηρείται μια έντονη ανάπτυξη των χρηματιστηριακών αγορών και μια ταχεία διάδοση του χρηματιστηριακού θεσμού σε ευρύτερα στρώματα του πληθυσμού. Η διάδοση αυτή δεν μπορεί να επιτευχθεί στον ελληνικό χώρο, ακριβώς επειδή η ελληνική οικονομία έχει εντελώς διαφορετικά χαρακτηριστικά και δυνατότητες, αλλά και επειδή η ελληνική κοινωνία έχει μια εντελώς διαφορετική διαστρωμάτωση.

Ο Β΄ Παγκόσμιος Πόλεμος και ο εμφύλιος ανατρέπουν και πάλι την πορεία ανάπτυξης της οικονομίας και προκαλούν μια νέα αναστάτωση στα κοινωνικά δεδομένα. Ακολουθεί η επιτυχής προσπάθεια της ανασυγκρότησης από τα μέσα της δεκαετίας του 1950 και δημιουργούνται οι προϋποθέσεις για μια σύγχρονη οικονομική ανάπτυξη και τη σταδιακή σύγκλιση της οικονομίας και της κοινωνίας προς τα δεδομένα των δυτικών κρατών. Δεν είναι τυχαίο το γεγονός ότι, ουσιαστικά κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου δημιουργούνται ουσιαστικοί προβληματισμοί για την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς, τον εκσυγχρονισμό του χρηματιστηρίου και την ευρύτερη διάδοση της «μετοχικής ιδέας» στον «αστικοποιούμενο» ελληνικό πληθυσμό.

Έχοντας επιτύχει θεαματικούς ρυθμούς ανάπτυξης του εισοδήματός του, για πρώτη φορά, ο «μέσος» Έλληνας γνωρίζει το χρηματιστήριο

γύρω στα τέλη της δεκαετίας του 1960 και στις αρχές της δεκαετίας 1970. Η πρώτη του επαφή είναι συναρπαστική, στην πορεία όμως γίνεται εφιαλτική.

Η διεθνής οικονομική κρίση και η είσοδος της ελληνικής οικονομίας σε φάση στασιμοπληθωρισμού φέρνει ένα «βαρύ χειμώνα» στην οδό Σοφοκλέους. Το κοινό απομακρύνεται από το χρηματιστήριο το οποίο διστάζει να πλησιάσει, ακόμη και κατά την εντυπωσιακή φάση ανόδου του 1987. Το πλησιάζει όμως, κατά το 1990 όταν πλέον η ελληνική κοινωνία κινείται πιο κοντά στα πρότυπα των δυτικών και όταν η ελληνική οικονομία σταδιακά εντάσσεται στην ομάδα των αναπτυγμένων ευρωπαϊκών οικονομιών.

Τη περίοδο του 1996 τα δεδομένα έχουν αλλάξει. Το ελληνικό χρηματιστήριο, όντας πλέον μια διεθνοποιημένη αγορά, αναπτύσσεται ακριβώς επειδή οι οικονομικές συνθήκες οδηγούν το «ευρύτερο κοινό» προς αυτό, αλλά και επειδή η ελληνική κοινωνία είναι έτοιμη και ώριμη να το δεχθεί.

Η άνοδος των ετών 1998 και 1999, πέρα από τις διεθνείς συγκυρίες και συνθήκες, οφείλεται ακριβώς στον τρόπο που αναπτύχθηκε ο θεσμός του χρηματιστηρίου στην Ελλάδα. Οφείλεται στον ενθουσιασμό για το «καινούργιο», που όμως το ευρύτερο κοινό δεν το γνώριζε. Και το οποίο – δυστυχώς – δεν πρόλαβε να μάθει. Αντίστοιχα, η πτώση του έτους 2000 υπήρξε ένα φυσιολογικό επακόλουθο της ανόδου που είχε προηγηθεί.

Όμως η ιστορία και η εξέλιξη του χρηματιστηρίου της Αθήνας δεν τελειώνει εδώ. Η οικονομική ανάπτυξη της χώρας – η οποία αποτελεί πλέον μέλος της ΟΝΕ , η βελτίωση των δομών των ελληνικών επιχειρήσεων, η ανάπτυξη των θεσμών, η βελτίωση του επιπέδου της επενδυτικής παιδείας του πληθυσμού και η αποδοχή του χρηματιστηρίου της Αθήνας ως ενός «ώριμου» χρηματιστηρίου



από τη διεθνή κοινότητα, δίνουν μια νέα συνέχεια και μια νέα διάσταση της ανάπτυξης και της εξέλιξης. Δίνουν τη διάσταση του νέου ρόλου του χρηματιστηρίου της Αθήνας, ως βασικού παράγοντα εξέλιξης και ρύθμισης των οικονομικών εξελίξεων.



Ομιλίες βασικών στελεχών

της οικονομίας και της χρηματιστηριακής αγοράς



Στην αυγή της ανάπτυξης η ελληνική κεφαλαιαγορά

Οι καλές ημέρες για το ελληνικό Χρηματιστήριο βρίσκονται μπροστά, προβλέπει ο πρόεδρος του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης κ. Dick Grass τονίζοντας ότι τα επόμενα χρόνια θα γνωρίσει ανάπτυξη και ευημερία.

Συνέντευξη εφημερίδας «ΤΑ ΝΕΑ»(01/09/2001)

Ομιλία κ. ΣΤ. Θωμαδάκη

Στρατηγική προσπάθεια για την ανάπτυξη

Στις πολλές δεκαετίες της ιστορίας του το Χρηματιστήριο Αξιών πέρασε πολλές καλές αλλά και δύσκολες περιόδους. Αν την εξετάσουμε όμως στο πλαίσιο μιας μακράς οπτικής, η πορεία του είναι πορεία ανάπτυξης και θετικής συμβολής στην ελληνική οικονομία.

Την τελευταία πενταετία έγινε μία μεγάλη στρατηγική προσπάθεια για την ανάπτυξη όλων των μηχανισμών και των δομών της εποπτείας

της αγοράς. Η προσπάθεια αυτή συνδυάστηκε με πολλές άλλες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Η διαφάνεια, η λειτουργική αποτελεσματικότητα, η καταπολέμηση πολλών μορφών κατάχρησης αγοράς, η συστηματική ασφάλεια βρίσκονται σε πλήρη λειτουργία και αποτελούν εχέγγυα για την μακρόχρονη βιωσιμότητα της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς. Αποτελούν επίσης προϋπόθεση για τις διεθνείς συνδέσεις και συνεργασίες που στο σημερινό παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον είναι πλέον κυρίαρχη επιλογή.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ως εθνική εποπτική αρχή έχει αποκαταστήσει πολύμορφη συνεργασία με άλλες εποπτικές αρχές της Ευρώπης και τον κόσμο. Η διασφάλιση της ομαλότητας των αγορών και η προστασία των επενδυτών αποτελούν στόχους που όλο και περισσότερο προσλαμβάνουν διεθνή διάσταση αφού οι αγορές διασυνδέονται, οι παροχείς επενδυτικών υπηρεσιών διεθνοποιούν τη δράση τους και οι επενδυτές διεθνοποιούν τις επιλογές τους. Ειδικότερα στον τομέα της συνεργασίας των χρηματιστηρίων, οι εποπτικές αρχές εργάζονται για να διασφαλίσουν αφ' ενός την ενδυνάμωση της ρευστότητας των αγορών και αφ' ετέρου την ομαλότητα, την ακεραιότητα και την συστηματική τους ασφάλεια. Στο πλαίσιο αυτό ενεργούμε και εμείς εδώ στην Ελλάδα.

Ομιλία κ. Γ. Παπαντωνίου

Η συμμετοχή της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση από την 1^η Ιανουαρίου του 2001 αποτελεί ένα ορόσημο στην ιστορία της χώρας μας.

Μετέχουμε, για πρώτη φορά στην ιστορική μας διαδρομή, στην ομάδα των ισχυρών της Ευρώπης. Δημιουργήσαμε συνθήκες ταχύρυθμης οικονομικής ανάπτυξης με χαμηλό πληθωρισμό. Διαμορφώσαμε ένα

πλαίσιο σταθερότητας και ασφάλειας με βαθύτερες και μακροχρόνιες προεκτάσεις στην πολιτική μας εξέλιξη. Αποτελούμε, πλέον, πρότυπο ανάπτυξης στην ευρύτερη περιοχή.

Παρά τις αρνητικές αυτές διεθνείς εξελίξεις, η ελληνική οικονομία συνεχίζει να επιδεικνύει επενδυτικό και αναπτυξιακό δυναμισμό, και μάλιστα με επιταχυνόμενους ρυθμούς, σε συνθήκες οικονομικής σταθερότητας. Η δραστική μείωση των επιτοκίων, οι φοροελαφρύνσεις, η μεγάλη εισροή κοινοτικών πόρων, καθώς και η αποτελεσματικότητα της οικονομικής και, ιδιαίτερα, της δημοσιονομικής πολιτικής, εξηγούν αυτές τις επιδόσεις.

Σε αυτή τη νέα εποχή για την ελληνική οικονομία, η ελληνική κεφαλαιαγορά λειτουργεί με ένα σύγχρονο θεσμικό πλαίσιο. Το ελληνικό χρηματιστήριο είναι εφάμιλλο των άλλων αναπτυγμένων χρηματιστηρίων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έτοιμο να συμμετάσχει στην ενιαία αγορά κεφαλαίου και τεχνολογικά αναβαθμισμένο. Η διεξαγωγή και εκκαθάριση των συναλλαγών πραγματοποιείται πλέον ηλεκτρονικά και σύμφωνα με τις διεθνείς προδιαγραφές.

Η μετάβαση του ελληνικού χρηματιστηρίου στις αναπτυγμένες και ώριμες αγορές συνδέεται άμεσα με την ένταξη της χώρας μας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση.

Η προοπτικές της ελληνικής οικονομίας είναι οι καλύτερες των τελευταίων δεκαετιών. Η μεγάλη εισροή κοινοτικών πόρων για την υλοποίηση έργων υποδομής και εκσυγχρονισμού, η διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων στην Αθήνα το 2004, το άνοιγμα των αγορών των Βαλκανίων και της Παρευξείνιας περιοχής, δημιουργούν νέες επενδυτικές ευκαιρίες και ενισχύουν τον αναπτυξιακό δυναμισμό της ελληνικής οικονομίας. Το χρηματιστήριο έχει, σήμερα, όλες τις προϋποθέσεις για να συμβάλει ουσιαστικά στην ανάδειξη αυτών των θετικών προοπτικών.

Ομιλία κ. Παν. Βοϊλή

Στις 30 Σεπτεμβρίου 1876 ιδρύεται επισήμως με υπουργική απόφαση το Εν Αθήναις Χρηματιστήριο, στο οποίο δύνανται να συναθροίζονται οι έμποροι, οι πλοίαρχοι, οι κολλυβιστές και οι μεσίτες, ο αριθμός των οποίων θα καθοριζόταν με ιδιαίτερη απόφαση του Υπουργικού συμβουλίου. Με την απόφαση αυτή, θεσμοθετείται η ήδη υπάρχουσα αυτοδημιούργητη Ελευθέρα αγορά χρεογράφων που λειτουργούσε στην Αθήνα από το 1870, με κανονιστικό πλαίσιο σαφώς εμπνευσμένο από το γαλλικό χρηματιστηριακό δίκαιο και πρακτική. Οι πρώτοι Χρηματιστές συγκεντρώνονταν απόγευμα και λειτουργούσαν την χρηματιστηριακή αγορά, είχαν δε και τη διοίκηση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, την οποία διατήρησαν έως το 1988.

Η καθημερινή συνάντηση των Μελών στον κύκλο είχε δημιουργήσει στενούς προσωπικούς δεσμούς μεταξύ τους. Πνεύμα αγαστής συναδελφότητας και αλληλεγγύης χαρακτήριζε τις σχέσεις τους. Το χρηματιστήριο πέρασε πολλαπλές κρίσεις και αμέτρητες δυσκολίες, τόσο κατά την διάρκεια δύο παγκοσμίων πολέμων όσο και κατά τις περιόδους εθνικών ταραχών. Όμως χάρη στη σταθερή προσήλωση των Χρηματιστών στη χρηματιστηριακή ιδέα και με προσωπικούς κόπους και θυσίες υλικές και ψυχικές σε περιόδους της ιστορίας δύσκολες για την ιδέα της επένδυσης για μετοχές ανωνύμων εταιριών, το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών συνέχισε την πορεία του φθάνοντας μέχρι σήμερα, μία εποχή που χαρακτηρίζεται από μεταβαλλόμενες συνθήκες και διαρκείς εξελίξεις που οφείλονται αφ' ενός στην παγκοσμιοποίηση της αγοράς και την αύξηση της διεθνούς κινητικότητας κεφαλαίων και αφ' ετέρου στην ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας που έχει καταστήσει δυνατή την ταχύτερη και ασφαλή διακίνηση κεφαλαίων και την ανάπτυξη κεφαλαιαγορών σε διεθνή κλίμακα. Το χρηματιστήριο ανταποκρίθηκε στις συνθήκες αυτές, προσπαθώντας να παραμείνει ανταγωνιστικό σε

ευρωπαϊκό επίπεδο, εκσυγχρονίζοντας το θεσμικό πλαίσιο που το διέπει και την οργανωτική δομή του, παρέχοντας υψηλού επιπέδου υπηρεσίες εφάμιλλες των υπολοίπων ανεπτυγμένων αγορών και μάλιστα σε πολλά θεσμικά θέματα, έχοντας την πρωτοπορία στη θεσμική αλλά και στην ηλεκτρονική υποστήριξη (εκκαθάριση στο Τελικό Πελάτη, Συνεγγυητικό Κεφάλαιο).

Θεωρώ ότι με την σωστή χάραξη πολιτικής το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και με τη συμμετοχή όλων των Μελών του που αποτελούν τους υγιείς και αναγκαίους πυλώνες της ελληνικής οργανωμένης αγοράς, θα συνεχίσει μια πολλά υποσχόμενη πορεία, αφού αποτελεί την πόρτα εισόδου στην Ευρωπαϊκή Ένωση για τις χώρες της Ανατολικής Μεσογείου, Τουρκία - Ισραήλ - Αίγυπτος - Κύπρος, τις βαλκανικές χώρες αλλά και τις χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης.

Τελειώνοντας πιστεύω ότι στο μέλλον με τη βοήθεια όλων των παραγόντων της αγοράς, πολιτικής εξουσίας, Διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών αλλά ιδιαίτερα των Μελών του, το χρηματιστήριο θα αναλάβει και θα εκπληρώσει το όραμα όλων μας να διαδραματίσει τον ηγετικό ρόλο που του αρμόζει στην περιοχή και να συμμετέχει ισότιμα στις εξελίξεις αλλά και στις συνεργασίες που έχουν δημιουργηθεί ή θα δημιουργηθούν στα πλαίσια της Ενωμένης Ευρώπης.

Ομιλία κ. Παν. Αλεξάκη

Το ελληνικό χρηματιστήριο όλα αυτά τα χρόνια παράλληλα με την πορεία της ελληνικής οικονομίας και κοινωνίας εξελίχθηκε, ακολουθώντας μία πορεία ώστε σήμερα, στο ξεκίνημα του νέου αιώνα και της νέας χιλιετίας, να είναι αναπτυγμένο, καταξιωμένο σε μία ώριμη διεθνή

χρηματιστηριακή αγορά. Πλούσιο σε ιστορία και εμπειρίες το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών καλείται να επιτύχει τη βασική αποστολή του στο νέο πλαίσιο που διαμορφώθηκε. Είναι το πλαίσιο που όλοι οι βασικοί συντελεστές της αγοράς επεδίωξαν να επιτευχθεί. Πετύχαμε τον στόχο της αναβάθμισης της αγοράς μας, στον οποίο όλοι πιστεύουμε και την οποία η τρέχουσα συγκυρία δεν έχει αφήσει ακόμα να αποτυπωθεί στην αγορά μας.

Ταυτόχρονα, όλοι τώρα καλούμεθα να λειτουργήσουμε ώστε η αναβαθμισμένη αγορά μας να είναι επωφελής για τις επιχειρήσεις μας, για τους επενδυτές, για την οικονομία μας. Καλούμεθα να ενεργήσουμε εξασφαλίζοντας ηρεμία, θετική στάση και πρόοδο, δρώντας αποτελεσματικά μέσα από τις νέες συνθήκες, αντιμετωπίζοντας τις νέες ευκαιρίες και προκλήσεις σε συνθήκες παγκόσμιας ολοκλήρωσης των κεφαλαιαγορών. Εδώ εντοπίζεται και η χρησιμότητα της σημερινής μας συνάντησης. Πιστεύουμε ότι όλοι μας απόψε, θα αντλήσουμε από τις εισηγήσεις των βασικών ομιλητών μας, ώστε να προσδιορίσουμε σαφέστερα τις προοπτικές και τις προκλήσεις του χρηματιστηρίου μας στη νέα εποχή, τι θα πρέπει να μετουσιωθεί σε δράση από όλους μας, πώς θα απαντήσουμε, ως χρηματιστήριο, στην παγκόσμια ολοκλήρωση των κεφαλαιαγορών.

Στο ξεκίνημα της νέας εποχής για το ελληνικό χρηματιστήριο με το όραμά μας ας είναι για ένα ασφαλές, αξιόπιστο και ισχυρό χρηματιστήριο, ένα χρηματιστήριο που λειτουργεί στην Ελλάδα, επεκτείνεται στην περιοχή μας και συνεργάζεται με άλλα χρηματιστήρια και με δίκτυα χρηματιστηρίων, σε όλο τον κόσμο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ⇒ Ε. Βούλγαρη – Παπαγεωργίου, *Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών & Χρηματιστήριο Παραγώγων*, 5^η Έκδοση, Σύγχρονη Εκδοτική.
- ⇒ Δ. Παπά Ριστείδης, *Χρηματιστήριο & Υποψήφιος Επενδυτής*, Παλαιός Εκδοτική
- ⇒ Ιωαννίκιος Κεντεποζίδης, *Κώδικας Χρηματιστηριακής Νομοθεσίας*
- ⇒ Γ. Σιάτρας – Ε. Μιχαλοπούλου, *Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών 125 χρόνια*

Αρχειο Εφημερίδων

- ⇒ Κ. Κοντογεώργος, Μέτοχος & Επενδύσεις, Αμάθεια Εκδοτική
- ⇒ Ν. Φελέκης, Ο κόσμος του Επενδυτή
- ⇒ Α. Καραμήτσος, Σύμβουλος Χρηματιστηρίου, Εκδόσεις Απόδοση Α.Ε.

- ⇒ Π. Κουδούνης, Χρηματιστήριο, Τυποεκδοτική Α.Ε.
- ⇒ Π. Μπουσμπουρέλης, Ισοτιμία, Νέμεσις Α.Ε.
- ⇒ Ι. Α. Φωτόπουλος, Οικονομία, Επενδυτικές Εκδόσεις Ε.Π.Ε.

Ηλεκτρονικές Διευθύνσεις

- ⇒ www.kerdos.gr
- ⇒ www.isotimia.gr
- ⇒ www.naftemporiki.gr
- ⇒ www.ase.gr
- ⇒ www.stockinvest.gr